

2019 2020

Rapport Caractérisé La Banque Postale Asset Management

Actifs (2020) : 47 Md€

Part des Actifs couverts : 68% (Le rapport couvre les fonds ouverts de LBP AM, composé de 209 Fonds, représentant 32 Md € d'encours sous gestion fin Juin 2020)

Catégorie : Société de Gestion

Sources : Rapport Transition Énergétique (2020)





Sommaire

Pilier I Gouvernance et Stratégie Climatiques	2
Gouvernance des enjeux climatiques	2
Stratégie climat	2
Construction d'une résilience à long terme	5
Intégration des risques liés au climat	5
Identification et intégration des opportunités liées au climat	7
Pratiques d'engagement actionnarial en faveur du climat	8
Développement d'une expertise climatique interne	9
Pilier II Incidences sur les investissements	10
Liste des incidences & des indicateurs	10
Identification et description des Risques & des Opportunités	12
Analyse du risque physique général	13
Analyse des risques politiques et technologiques (Risque de Transition général)	15
Test de résistance aux risques climatiques	17
Plans d'amélioration	17
Pilier III Incidences des investissements	18
Liste des incidences considérées & des indicateurs	18
Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements	19
Analyse d'Alignement	21
Analyse de l'exposition au charbon thermique et aux hydrocarbures	21
Plan de Contribution à la Transition	22
Pilier IV Transparence & Communication	25
Consolidation des informations	25
Stratégie de communication sur le climat	25
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: Le Directoire valide la Stratégie Climat.

Remontée des Sujets Climat

Description de la Remontée des Sujets Climat: "La recherche sur les risques et opportunités liés au climat est présentée annuellement aux membres du Directoire. L'objet de cette présentation est de restituer les enjeux climatiques les plus matériels pour les portefeuilles de LBP AM" (ibid, p 48).

Implications collaboratives liées au Climat

Adhésions à des Initiatives climatiques :

LBP AM retranscrit dans un tableau ses engagements dans des initiatives/ groupes de travail sur l'investissement responsable et le climat en précisant la nature de l'engagement , l'objectif poursuivi par l'initiative et la date d'adhésion de LBP AM. (ibid, p 86-88).

- LBP AM est membre des PRI, qui identifient le climat comme la plus importante des priorités ESG.
- Soutient les PRI Montreal Carbon Pledge
- Membre de l'IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change)
- Soutient l'Investor Statement de la TCFD
- Soutient les Green Bonds Principle. LBP AM participe aux consultations du GBP sur l'évolution des standards de marché.
- Soutient l'initiative Climate Action 100+.

Participation à des Groupes de Travail & à des Développements méthodologiques :

- A rejoint le groupe de travail " Risque Climat" de F4T afin d'avancer en collaboration avec les acteurs de la place
- LBP AM est sponsor de la méthodologie "2-infra challenge" développée par Carbon 4 depuis 2018 pour permettre de mesurer l'alignement des infrastructures avec une trajectoire 2°C et les risques climatiques associés.
- LBP AM est membre du groupe des parties prenantes de l'Eco-label.

Stratégie climat

Stratégie Climat

Cadre de Mise en Oeuvre de la Stratégie Climat : Une fois la stratégie climat validée par le Directoire, "l'équipe Thématiques Durables et les équipes de gestion concernées sont chargées de la mise en œuvre quotidienne de la stratégie climat dans les décisions d'investissement." (ibid, p 48)



Les Axes de la Stratégie Climat : La stratégie climat de LBP AM est construite autour de 3 axes :

- "réduire notre exposition aux actifs fortement carbonés;
- optimiser le choix des entreprises et des secteurs en portefeuille;
- renforcer les investissements dans les entreprises qui apportent une solution à la transition énergétique et contribuent à la lutte contre le changement climatique." (ibid, p 48).

"La Stratégie Climat de LBP AM s'appuie sur le scénario P2 du GIEC qui définit une trajectoire de décarbonation visant à limiter l'élévation de la température moyenne à 1,5°C en 2100, et qui implique que les émissions mondiales nette de gaz à effet de serre (GES) soient égales à zéro en 2050". (ibid, p 49). L'utilisation de ce scénario de référence permet à LBP AM de structurer son ambition climatique, de construire sa politique d'exclusion sectorielle, de s'en servir comme point de référence dans ses pratiques d'engagement actionnarial et de modéliser les indicateurs pour calculer un prix du CO2 et ainsi évaluer les risques physiques et de transition.

LBP AM explique les raisons pour lesquelles elle s'appuie sur ce scénario qui limite le recours aux technologies de capture et de stockage de carbone : "Cependant, au sein de LBP AM, nous constatons que de nombreux freins ralentissent le développement de ces technologies, tels que l'acceptabilité sociale et le coût, et pensons donc que leur déploiement à grande échelle ne paraît pas envisageable pour atteindre l'objectif de l'Accord de Paris. C'est pourquoi nous avons choisi le scénario P2 du GIEC dans la mesure où, conformément à nos perceptions, les technologies à émissions négatives n'y jouent qu'un rôle marginal dans l'atteinte de la neutralité carbone." (ibid, p 49)

Politiques d'Appui

Description des Politiques d'appui :

- Politique d'exclusion du charbon : "Les investissements de LBP AM se limitent aux entreprises des secteurs miniers et de la production d'électricité qui ont annoncé une sortie pilotée du charbon, et qui se sont alignés avec l'objectif de l'Accord de Paris de limiter l'élévation de la température moyenne à 1,5 °C d'ici 2100." (ibid, p 33)

- LBP AM a développé une méthodologie propriétaire GREaT pour sélectionner ses émetteurs et suivre leur notation. "L'approche GREaT est la pierre angulaire de LBP AM, tant dans sa gestion que dans ses investissements" (ibid, p 9). En effet, LBP AM précise que cette méthodologie est plus qu'un processus de sélection des émetteurs, c'est aussi notamment un "outil de simulations d'impact de nouvelles transactions sur les métriques extra-financières et les ratios à respecter", un "outil de gestion, visualisation et de mesure d'impacts des politiques d'exclusion" et un "outil d'analyse, de scoring et de suivi des Green, Social et Sustainable Bonds". (ibid, p 17)

Cette méthodologie, adaptée à chaque classe d'actifs, lui a permis de noter les pratiques de développement durable de 9000 entreprises. Cette méthodologie est construite autour de 4 piliers dont un pilier sur la Transition Énergétique et Économique. (Voir [Processus de sélection des Émetteurs](#))

Mise en Oeuvre & Suivi :

LBP AM décrit l'application de sa politique d'exclusion qui suit une processus en plusieurs étapes, représenté dans un organigramme (ibid, p 53):

- 1) Identification des émetteurs générant des revenus à base de charbon thermique (source : Trucost)
- 2) Identification des émetteurs impliqués dans des nouveaux projets (source : Global Coal Exist List de l'ONG Urgewald) : exclusion systématique.
- 3) Identification des engagements des entreprises à éliminer le charbon dans leurs opérations (source communication publique des émetteurs). LBP AM précise : "nous signifions également notre volonté que les actifs soient décommissionnés et non vendus". Les émetteurs n'ayant pas communiqué d'engagement de sortie de charbon sont systématiquement exclus.
- 4) LBP AM s'engage avec les émetteurs qui ont un engagement de sortie du charbon en retard par rapport aux recommandations scientifiques (en se basant sur les études du cabinet Climate Analytics : 2030 pour les pays de l'OCDE, 2040 pour le reste des pays) et les encourage à réviser leur stratégie pour l'aligner avec la science. Si l'entreprise "communique un plan détaillé justifiant la robustesse de la nouvelle stratégie", LBP AM maintient ses investissements, dans le cas contraire, elle exclut cet émetteur de son portefeuille.



LBP AM décrit la mise en oeuvre de ses politiques d'exclusions aux niveaux des gérants et le suivi exercé par la Direction de Risques :

"Chaque gérant est ensuite en charge du suivi de ces engagements dans le cadre de la politique de gestion de son fonds, grâce à des outils de suivi développés en interne (indicateurs climats présents dans les outils de gestion). La Direction des risques a mis en place dans les outils de gestion des contrôles de premier niveau à l'aide de règles de blocage pre-trade sur les titres exclus par notre politique climat.

La Direction des Risques est en charge du contrôle de niveau 1 bis de ces engagements à travers d'une part le suivi quotidien des contraintes postrade paramétrés dans ses outils mais aussi via sa participation aux comités d'exclusion. Elle dispose notamment d'un droit d'alerte vis-à-vis de l'Executive Board de LBP AM en cas de désaccord avec une décision prise en comité d'exclusion.

La DCCI réalise un contrôle du suivi des engagements climatiques dans le cadre de sa fonction de contrôle permanent de 2ème niveau via la thématique « Process de gestion ISR".

Lorsqu'une entreprise fait l'objet d'une exclusion ou suspension normative actée par le Comité d'Exclusion, une lettre est envoyée à l'entreprise concernée dans les 30 jours pour lui signaler la décision prise par LBP AM. La lettre précise notamment les mesures correctives attendues. La réponse, ou l'absence de réponse, de l'entreprise est étudiée et appréciée en Comité pour décider de sa réintégration dans l'univers éligible ou de son maintien en exclusion/suspension." (ibid, p 34-35)

Périmètre concerné : La politique d'exclusion charbon de LBPAM s'applique à tous ses fonds ouverts d'actions et d'obligations, à ses fonds de dette privée infrastructure. Ne sont pas concernés : les fonds externes ou en multigestion, les fonds de dette privée corporate ou immobilier.

Objectifs fixés

Objectifs :

- "LBP AM souhaite inscrire sa gestion dans une trajectoire compatible avec l'objectif de l'Accord de Paris visant à limiter le réchauffement global à 1,5°C d'ici la fin du siècle" (ibid, P 47).
- D'ici fin 2020, LBP AM s'est fixée comme objectif de ramener à zéro la catégorie "engager" des émetteurs générant des revenus à partir du charbon thermique. Dès lors, "la campagne d'engagement de l'année 2020 permettra de classer chaque entreprise soit dans la catégorie désinvestir ou soit dans la catégorie maintenir." (ibid, p 70).

Cohérence de la Stratégie Climat avec les Objectifs conventionnels

Explication de la Cohérence : LBPAM rappelle régulièrement dans son rapport qu'elle associe l'analyse financière et extra financière pour construire des "portefeuilles responsables" (démarche d'investisseur responsable, qui intègre une dimension climatique). Chaque émetteur est analysé d'un point de vue financier pour déterminer sa performance économique et son profil fondamental fait l'objet d'une évaluation de l'impact des facteurs/ enjeux extra-financiers selon la méthodologie propriétaire GREaT.

"En particulier, une démarche de convergence a été structurée depuis 2018 pour permettre à tous les analystes et gérants de réaliser l'analyse financière et extra financière des sociétés couvertes. L'objectif est que chaque analyste puisse avoir une vision intégrée de la valeur, financière et extra-financière des émetteurs, et communiquer cette vision." (Rapport Transition Énergétique 2020, p 11).



Construction d'une résilience à long terme

Matérialité des Enjeux climatiques

Analyse de Matérialité : LBP AM fait une analyse de matérialité au niveau de l'analyse qualitative dans sa démarche de sélection de ses émetteurs, intégrée à sa méthodologie GREaT (voir [Processus sélection des émetteurs](#), analyse qualitative)

Intégration des risques liés au climat

A la Stratégie d'Investissement

Processus de Sélection des Émetteurs : LBP AM a développé une méthodologie propriétaire GREaT de sélection de ses émetteurs, adaptée à toutes les classes d'actifs et qui lui a permis de noter les pratiques de 9000 entreprises. Cette méthodologie se décline pour les entreprises du secteur privé, les émetteurs parapublics et supranationaux et les collectivités locales (voir les adaptations de la méthodologie aux émetteurs souverains, à la dette privée, à la dette privée immobilier et infrastructure, p 22-25 du rapport).

L'approche GREaT est fondée sur 4 piliers dont un pilier sur la Transition Énergétique et Économique. L'analyse selon la méthodologie GREaT "associe analyse sectorielle, analyse quantitative et analyse qualitative. Elle a pour objectif d'identifier à la fois les solutions et opportunités d'investissements durables et de fournir une analyse des risques de chaque entité" (ibid, p 13). Ces trois types d'analyses constitue les trois étape de la démarche GREaT, que LBP AM explique (voir schéma, ibid, p 15) :

- analyse sectorielle : Elle est menée par les gérants et analystes de LBP AM. Mise en place d'une pondération différenciée des 4 piliers GREaT selon les opportunités et risques extra-financiers propres à chaque secteur. Les pondérations des piliers oscillent entre 15% au minimum et 35 % au maximum. LBP AM donne les pondérations des différents secteurs analysés (cf tableau, ibid, p 18-19). A titre d'exemple, le pilier Transition Énergétique et Économique est pondéré à 35% pour le secteur de l'automobile et des utilities, 30% pour le secteur de l'énergie, 25% pour les banques et l'exploitation minière, 20% pour les transports.

- analyse qualitative : Elle est menée par les gérants et analystes de LBP AM, en se basant sur des sources de recherche internes et externes (notamment des fournisseurs Trucost, Bloomberg, Facset), via des rencontres avec les entreprises et un suivi régulier des parties prenantes des entreprises.

Par ailleurs LBPAM précise que "l'analyse qualitative prend en compte la matérialité des enjeux extra-financiers, et permet de discerner les éléments déjà pris en compte par l'entreprise de ceux dont la survenance pourrait avoir un impact sur les indicateurs financiers. La notion de matérialité s'articule autour des axes suivants : (1) la probabilité de survenance, (2) la sévérité, (3) l'horizon temporel et (4) la visibilité sur un enjeu extra financier." (ibid, p 17).

L'analyse qualitative est guidée par une grille de critères développée par les équipes de recherche, permettant d'identifier les enjeux clefs par secteurs (voir grille p 18-19 du rapport).

Cette analyse permet de faire un ajustement à la hausse ou à la baisse de la Note GREaT si nécessaire, par une demande des gérant / analyste, accompagnée d'une motivation notamment sur les motifs suivants : disposition d'information actualisées, informations publiques sur des critères non couverts par les agences de notation, ou si l'émetteur a fait l'objet d'une controverse récente. Ces demandes sont analysées et validées par les spécialistes de l'ISR.

- analyse quantitative : correspond à la notation GREaT, elle-même alimentée par les résultats de l'analyse sectorielle et qualitative. Cette analyse est menée à partir de sources externes (notamment des fournisseurs Vigeo Eiris et MSCI) et de règles de calcul sectorielles. LBP AM précise qu'elle dispose d'une



analyse propriétaire dédiée pour les entreprises non couvertes par les agences de notation. Cette analyse quantitative se réalise à travers un outil propriétaire AGIR qui permet d'agrèger les scores des agences de notation sur la base de critères sélectionnés en adéquation avec les 4 piliers GREaT. Le résultat de la méthodologie est une Note GREaT allant de 1 (forte qualité extra-financière) à 10 (faible qualité extra-financière). Les notes GREaT sont attribuées au niveau global (sur l'ensemble des 4 piliers) et par pilier pour chaque entreprise.

Conformément au label ISR, LBP AM exclu de son univers d'investissement 20% des entreprises/émetteurs les moins bien notés selon GREaT.

Critère Climat dans le Processus de Sélection des Émetteurs : Dans l'étape de l'analyse quantitative de la démarche GREaT via l'outil AGIR, l'analyse sur le pilier relatif à la Transition Énergétique et Économique se base sur les 4 critères suivants : la contribution à la transition énergétique, l'offre de produits les émissions de GES et la contribution à la transition économique.

La note obtenue sur ce pilier fait l'objet d'une pondération (de 15 à 35%) en fonction de l'évaluation de l'importance relative de cette thématique par rapport au secteur analysé.

LBP AM précise que le critère des émissions de GES "permet d'évaluer la stratégie d'un émetteur pour mesurer et réduire les émissions de GES directes et indirectes liées à ses opérations, notamment via la définition des objectifs de réduction des GES chiffrés, datés et en lien avec un scénario scientifique et/ou via l'adoption d'une méthode de décarbonation reconnue comme le Science Based Targets. Plus l'entreprise définit ces éléments plus son score sera élevé." (ibid, p 57)

La contribution à la transition énergétique de l'offre de produits et services est mesurée "par le chiffre d'affaires et/ou l'EBITDA (en fonction de l'entreprise, de son secteur et des produits vendus) du niveau d'exposition aux services et solutions contribuant à l'effort de lutte contre le changement climatique." (ibid, p 57).

Pour l'étape de l'analyse qualitative des émetteurs, l'évaluation est guidée par une grille de critères développée par les équipes de recherches qui ont identifié les enjeux clefs par secteurs (voir tableau grille des enjeux clefs par secteurs pour l'analyse qualitative, p 18-19 du rapport). A titre d'exemples, on trouve pour le secteur automobile : les émissions CO2 moyennes de la flotte et l'offre de produits "verts" et nouvelles mobilités. Pour le secteur utilities : l'orientation du mix énergétique (fossiles/renouvelables), la contribution à la transition énergétique, la stratégie de l'entreprise en faveur de la transition énergétique, l'exposition au charbon de l'entreprise, l'exposition de l'entreprise aux risques liés au changement climatique.

LPB AM conclut : " Au final, cette note systématique nous permet d'évaluer la robustesse de la stratégie climatique des émetteurs en portant un regard critique sur leurs opérations, produits et services ; ce qui facilite l'identification de ceux en capacité de traduire leurs engagements en actions pour transformer leur activité. Le détail de la notation par pilier est disponible sur la plateforme propriétaire GREaT 360, ce qui donne la possibilité aux gérants et analystes de comprendre, sélectionner et intégrer les meilleures entreprises en portefeuille." (ibid, p 58)

Périmètre : 100% a priori (9000 entreprises analysées et 56 pays)

Processus de Suivi : La mise à jour des notes GREaT est semestrielle. LBP AM mentionne que l'analyse qualitative de la méthode propriétaire GREaT "offre en outre une plus grande réactivité aux événements significatifs (e.g. controverses, chocs externes), ceux-ci n'étant pas forcément pris en compte immédiatement par les agences de notation et les brokers." (ibid, p 17)

Par ailleurs LBP AM peut procéder à des exclusions spécifiques après avoir identifié de sérieux manquements sur l'un des 4 piliers de l'approche GREaT.



Identification et intégration des opportunités liées au climat

Identification et Intégration des Opportunités liées au Climat

Identification des Opportunités : LBP gère et commercialise deux fonds labellisés Greenfin qui répondent à la transition énergétique et à la protection de l'environnement : le Fonds LBP AM ISR Actions Environnement et le fonds LBP AM ISR Green Bonds Flexible. (voir [Plan de Contribution à la Transition, Pilier 3](#)).

Intégration des Opportunités aux Produits, Services, ou à la Stratégie d'Investissement : LBP AM a développé depuis 2017 une méthode complémentaire à la méthode GREaT, "afin de mettre en valeur la dimension "opportunités" de l'investissement responsable", "afin d'identifier la contribution positive des entreprises aux enjeux de notre société" (ibid P 26). LBP AM a identifié 7 enjeux dont le réchauffement climatique.

Ces enjeux ont "été définis à partir des scénarios ou des projections réalisées par des organismes spécialisés à un horizon 2050." LBP AM précise que "Ces scénarios nous permettent de qualifier l'ampleur de l'enjeu ainsi que le périmètre géographique concerné." (ibid, p 26).

"Dans un deuxième temps, la taxonomie européenne ainsi que les Objectifs de Développement Durable (ODD) nous permettent de structurer davantage les réponses attendues par les acteurs économiques et d'évaluer leur pertinence au regard de ces scénarios." (ibid, p 26).

Ces enjeux sont ensuite définis en thématiques durables dont les énergies renouvelables.

"Chaque thématique regroupe ainsi des entreprises proposant une offre de produits et de services favorables à la lutte contre le changement climatique et à la préservation de l'environnement." (ibid, p 27).

LBP AM explique qu'"au au sein de la thématique « énergies renouvelables », nous avons catégorisé les secteurs en lien avec la production, la distribution et le stockage d'électricité provenant de ressources renouvelables. En termes d'offres de produits et services, nous retrouvons donc les producteurs d'énergie solaire, éolienne, hydroélectrique, géothermique, marémotrice, biomasse ainsi que les entreprises fabricant des produits ou technologies nécessaire au développement de ce type d'énergie telles que les fabricants d'éoliennes ou celles favorisant la transmission de l'électricité produite, le raccordement aux réseaux, les développements des réseaux intelligents, le stockage avec des batteries, des piles à combustibles, etc." (ibid, p 27).

"Les entreprises sont ensuite classées par thématique si elles génèrent plus de 20% de la part de leur chiffre d'affaires et/ ou d'EBITDA à partir de leur offre de produits et de services lié à ces thématiques" (ibid, p 27)

Cette méthodologie permet à LBP AM d'identifier et de sélectionner des entreprises réalisant plus de 20% de leur chiffre d'affaires sur l'une ou plusieurs des 5 thématiques liées à la Transition Énergétique.

LBP AM précise la méthode d'analyse liée à l'application de cette méthodologie complémentaire : Les spécialistes de l'investissement responsable vérifient l'exposition des entreprises à ces cinq thématiques environnementales. Cette exposition est mesurée par le chiffre d'affaires et/ou l'excédent brut d'exploitation (en fonction de l'entreprise, de son secteur et des produits vendus) :

- Chiffre explicite publié (revenus liés à la commercialisation de produits ou services « verts »)
- Chiffre par « business unit » (segmentation, croisement, etc.)
- Estimation d'analystes externes, comparaison des vues, etc."

"Par ailleurs, l'analyse ISR vérifie la cohérence avec la nomenclature retenue par le référentiel du label Green Fin ainsi que la taxonomie européenne, et précise pour chaque entreprise la correspondance avec cette nomenclature, ainsi que la catégorie d'exposition (moins de 20-50%, 50-80%, plus de 80%)." (ibid, p 64)



Axes de Développement

Nouveaux Produits : LBP AM considère les entreprises de l'économie sociale et solidaire comme "des vecteurs d'innovation pour les portefeuilles d'investissement de LBP AM". LBP AM explique alors adopter une démarche d'identification des structures solidaires qui se mobilisent pour la Transition Énergétique et économique. "Ces analyses permettent d'avoir un avis éclairé sur chaque organisme solidaire, ceci dans le but de démultiplier nos investissements dans des organismes solidaires (dette et actions) dans la perspective de renforcer notre gramme des fonds." (ibid, p 29)

Pratiques d'engagement actionnarial en faveur du climat

Exercice des Droits de Vote

Climat et Politique de Vote : "La politique de vote de LBP AM est revue annuellement, et chaque mise à jour voit un renforcement des considérations extra-financières – dont le climat – s'opérer dans nos critères de vote." (ibid, p 54)

Résolutions liées au Climat : "Les résolutions en lien avec le climat restent encore rares, notamment en Europe qui est la première zone d'investissement de LBP AM. Nous les soutenons dans une très large majorité : LBP AM a soutenu 76% des 37 résolutions comptabilisées en lien avec le sujet depuis 2015, principalement dans les secteurs de l'énergie, de la production d'électricité et de l'extraction minière). Ces résolutions externes demandaient aux émetteurs d'améliorer la divulgation d'information sur le climat, de se fixer un objectif de réduction certifié Science-Based Targets, ou encore d'accélérer le développement des activités en lien avec les énergies renouvelables." (ibid, p 54)

Mise en Oeuvre des Pratiques actionnariales

Sujets Climat identifiés dans la Démarche : "Depuis la publication de notre dernier rapport LTE en juillet 2019, nous avons donc augmenté nos activités d'engagement de manière significative, en nous concentrant sur les trois secteurs à fort enjeu en termes de contribution aux émissions mondiales de CO2 liées à l'énergie : les secteurs de la production d'électricité, de l'extraction minière, et de la production pétrolière et gazière." (ibid, p 53)

Démarche(s) d'Engagement actionnarial liée au Climat : "L'engagement actionnarial est une composante à part entière de notre ambition climatique dans la mesure où cette démarche peut nous permettre d'obtenir des compléments d'information sur la stratégie de décarbonation d'un émetteur, d'influer sur celui-ci afin d'accentuer l'alignement de sa stratégie climat avec l'Accord de Paris et, in fine, d'améliorer la gestion de nos risques liés au climat." (ibid, p 53)

Les actions d'engagement de LBP AM ont été menées à différents niveaux : la politique de vote en assemblée générale, l'engagement individuel et l'engagement collaboratif.

Engagement individuel : les pratiques d'engagement individuel sont menées dans le cadre de l'analyse des green bonds et de la politique d'exclusion du charbon thermique :

- Green bonds (Voir [méthode de sélection des green bonds](#)) : dans le processus de sélection des obligations vertes, LBP AM est amenée à rencontrer les émetteurs lors des rencontres investisseurs préalables aux émissions afin d'affiner sa compréhension des méthodologies utilisées et d'encourager les meilleures pratiques en termes de sélection des projets éligibles et en terme de transparence.
- politique d'exclusion charbon : intervient lorsque la communication des émetteurs ne permet pas de déterminer si leur calendrier de sortie de charbon est aligné avec les données scientifiques (étape 4 du processus de la politique d'exclusion). "Dans un tel cas de figure, nous entrons en contact avec les émetteurs pour clarifier si leur stratégie prévoit effectivement une élimination du charbon dans les



activités d'ici 2030 dans les pays de l'OCDE et d'ici 2040 dans les autres pays. Nous essayons ainsi, dans la mesure du possible, d'inciter les émetteurs à accélérer leur sortie du charbon en prenant en compte les enjeux de la transition juste, c'est-à-dire en privilégiant la fermeture des actifs plutôt que leur vente et en s'efforçant de replacer les collaborateurs affectés par la fermeture des centrales. Cet engagement se réalise à travers des lettres envoyées au management des entreprises concernées." (ibid, p 54).

LBP AM précise que des contacts sont en cours avec 11 entreprises au 31 juillet 2020 et qu'un suivi régulier est réalisé dans le cadre du Comité d'Exclusion.

Engagement collaboratif : LBP AM a participé à 4 campagnes d'engagement collaboratif qu'elle décrit en détail, en précisant les sujets abordés et les objectifs visés (voir rapport, p 56).

- Dépôt d'une résolution d'actionnaire à l'assemblée générale 2020 de Total (avec 10 autres investisseurs, rejetée (16,7% des voix)
- Campagnes avec RWE et Fortum/Uniper pour accélérer leur sortie du charbon
- Dialogue avec Vale dans le cadre de l'initiative Climate Action 100+ (copilote de la campagne avec un investisseur américain, LBP AM est chargée d'organiser les échanges avec l'équipe dirigeante de la société brésilienne autour de sa stratégie climat).

Développement d'une expertise climatique interne

Compétences et Formation des Équipes et des Administrateurs

Équipes Formées aux Enjeux climatiques : Équipe Thématiques durables (pas spécialisée uniquement sur les enjeux climatiques). "Cette dernière joue un rôle primordial dans l'élaboration des méthodologies et argumentaires sur les enjeux extra-financiers. Elle partage ses connaissances avec les analystes et les gérants afin de compléter leur appréhension des risques et des opportunités afférents à une entreprise, un émetteur ou un secteur. Leur travail collaboratif cible la meilleure efficacité informationnelle, garante de l'identification des risques et des opportunités afférents à chaque entreprise / émetteur, selon différents axes : performance économique d'une part, et d'autre part performance sociétale et environnementale." (ibid, p 11)

Description de la Forme employée : Des ateliers sectoriels ont été mis en place, 25, pour identifier les enjeux clés par secteurs. "Ce travail permet à chaque analyste de disposer d'une synthèse par secteur". (ibid, p 12)



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 : En valeur actualisée des coûts supportés par un émetteur en cas de dommages physiques. Cet indicateur est agrégé au niveau des portefeuilles d'actifs (fonds ouverts) et au niveau de la société de gestion (l'ensemble des fonds ouverts de LBP AM) en expliquant la formule retenue.

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

Risque général : En valeur actualisée des coûts nets que devraient supporter les émetteurs, prenant en compte à la fois les coûts financiers liés aux risques politiques et aux risques technologiques auxquels ils sont exposés. Cet indicateur est agrégé au niveau des portefeuilles en expliquant la formule retenue.

Risque carbone : En émissions de GES, exprimées en absolues et en intensités carbone



Tableau Récapitulatif des Indicateurs Employés

<i>Dimension</i>	<i>Indicateur</i>	<i>Scénario / Hypothèse</i>	<i>Fournisseur</i>	<i>Application</i>
<i>Risques & Opportunités Physique</i>				
Risque physique général	Valeur actualisée des coûts supportés par un émetteur en cas de dommages physiques (indicateur agrégé au niveau des portefeuilles)	Le scénario "agressif" correspondant au 95ème "pire" percentile de la distribution	Carbon Delta	Fonds ouverts de LBPAM (209 fonds composés d'actions, de dette, de fonds externes, d'obligations convertibles et Exchange Trade Fund)
<i>Risques & Opportunités de Transition</i>				
Risque de transition général	Valeur actualisé des coûts nets supportés par un émetteur (induits par les risques politiques et technologiques)	Scénario 1.5 issu du modèle AIM/CGE pour calculer le prix estimé du CO2. Estimation des revenus potentiels liés aux brevets bas carbone déposés et revenus des produits ayant un impact positif pour les risques/opportunités technologiques.	Carbon Delta	Fonds ouverts de LBPAM (209 fonds composés d'actions, de dette, de fonds externes, d'obligations convertibles et Exchange Trade Fund)
Risque carbone	intensité carbone	indicateur statique	MCSI	Fonds ouverts de LBPAM (209 fonds composés d'actions, de dette, de fonds externes, d'obligations convertibles et Exchange Trade Fund)



Tableau Récapitulatif des Données Utilisées & Produites

Dimension	Données & Granularité	Horizons	Couverture	Résultats
<i>Risques & Opportunités Physique</i>				
Risque physique général	Extrapolation de données historiques (coûts directs et indirects recensés pour des catastrophes passées), au niveau des entreprises.	non précisé	75 % des valeurs en portefeuille	3,6 % des actifs nets sous gestion
<i>Risques & Opportunités de Transition</i>				
Risque de Transition Général	Pour les risques politiques : les NDCs + scope 1 des entreprises Pour les risques/opportunités technologiques (brevets bas carbone) : données d'organismes internationaux et européens	2100 pour les risques politiques 2033 pour les risques/opportunités technologiques	75 % des valeurs en portefeuille	23,92% du montant des actifs nets sous gestion
Risque carbone	Pour le Scope 1 et 2 : à partir du modèle de production d'énergie, à partir des données communiquées par les émetteurs ou le cas échéant par des estimations par secteur d'activité. Pour le scope 3 : données communiquées ou estimation par secteur d'activité.	indicateur statique	Voir Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements	

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 :

"Les risques chroniques se manifestent principalement dans la réduction de la productivité ou de la disponibilité des employés, ainsi que l'interruption temporaire de la production ; leur présence est continue et leur évolution lente, ils sont donc modélisés par extrapolation des données historiques. On recense notamment comme typologie de risque, les chaleurs extrêmes, les vagues de froid extrême, les fortes précipitations, des chutes de neiges importantes, et des vents violents.

Les risques aigus sont la manifestation d'événements catastrophiques tels que les cyclones tropicaux, les tsunamis, les inondations..."(ibid, p 62)



Evaluation d'un Risque Carbone

LBPAM identifie et évalue un risque carbone représenté par l'intensité des émissions de gaz à effet de serre des entités en portefeuille. L'exposition (relative ou absolue) à des entités ou des activités intenses en GES peut rendre compte d'une vulnérabilité ou d'un retard, de tel acteur ou tel portefeuille, vis-à-vis de la transition vers une économie neutre en carbone. Cette évaluation permet d'obtenir un ordre de grandeur, un suivi et de se comparer à un indice. Voir les détails de l'évaluation au [Pilier III - Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements](#)

Explications : LBP AM compare l'empreinte carbone de son portefeuille avec le benchmark représentatif de ses actifs et observe une empreinte inférieure à 30 % par rapport à ce dernier (fin juin 2020). LBP AM précise que la couverture de son analyse (80% de ses valeurs en portefeuille pour le scope 1 et 2 et 60% pour le scope 3) est très proche de celle utilisée pour le benchmark rendant l'analyse comparable.

LBP AM explique : "Pour déterminer si cet écart est représentatif, LBP AM s'appuie sur la trajectoire de décarbonation proposée par les indices de référence en matière climatique introduits dans le règlement européen 2019/2089 et précisés dans les actes délégués du 17 juillet 2020. Selon ces standards, les indices climatiques doivent présenter un écart des émissions de GES (scope 1,2 et 3) significatif par rapport à leur indice de référence, de 30% ou de 50% selon l'indice climatique choisi. Si nous utilisons ce standard comme point de référence dans la trajectoire de décarbonation de LBP AM, nous avons déjà accumulé un écart de 30% par rapport à l'indice de référence". (ibid, p 72)

Analyse du risque physique général

Méthodes

Explication des Méthodes : Utilisation d'un modèle probabiliste permettant de déterminer la valeur actualisée des coûts supportés par un émetteur en cas de dommages physiques sur ses actifs résultant d'événements météorologiques aigus (cyclones, canicules, etc.) et/ou chroniques (élévation du niveau de la mer, sécheresse, etc.), en faisant l'hypothèse que les aléas climatiques continueront sur la même tendance. Les coûts liés à la baisse des revenus induits par l'interruption de l'activité consécutivement à de tels événements météorologiques sont également pris en compte dans l'évaluation. En revanche, les éventuels bénéfices qui pourraient en résulter ne sont pas pris en compte (ne sont pas déduits des coûts).

Les coûts calculés au niveau des émetteurs sont agrégés par portefeuille d'actifs (fonds ouverts) et pour l'ensemble des fonds ouverts de LBP AM. Ils servent à estimer ce que cela représente par rapport à la valorisation totale du portefeuille. Ce ratio est comparé au benchmark des portefeuilles et au benchmark représentatif de l'ensemble des fonds ouverts de LBP AM pour respectivement "évaluer la maîtrise des risques climatiques" et "piloter la gestion des risques climatiques".

LBP AM précise "ne considérer que le scénario « agressif » de Carbon Delta, correspondant au 95ème « pire » percentile de la distribution afin d'intégrer les situations extrêmes dans notre stress test climatique." (ibid, p 62)

Indicateur(s) : L'indicateur utilisé par LBP AM est la valeur actualisée des coûts supportés par un émetteur en cas de dommages physiques. Cet indicateur est agrégé au niveau des portefeuilles d'actifs (fonds ouverts) et au niveau de la société de gestion (l'ensemble des fonds ouverts de LBP AM). LBP AM explique qu'elle calcule la "quote-part des coûts associés aux différentes catégories de risques climatiques, attribuable à nos investissements en évaluant le pourcentage de détention de chaque émetteur au travers nos participations au capital (via nos investissements en actions) ou à la dette (via nos investissements en obligations) de l'entreprise".

Cet indicateur est agrégé au niveau des portefeuille (fonds ouverts) : "Pour chaque portefeuille, nous



additionnons alors les coûts par catégorie de risques pour estimer ce que cela représente par rapport à la valorisation totale du portefeuille" (ibid, p 62)

Dès lors, la formule pour calculer l'indicateur au niveau des portefeuilles est la même que pour le risque général de transition : les coûts financiers liés aux risques de physiques attribuables au portefeuille, calculés en multipliant le % de détention de l'émetteur avec les coûts estimés pour l'émetteur. Le pourcentage de détention de l'émetteur est déterminé en divisant la valeur de marché des actions et obligations détenus en portefeuille par la valeur de l'entreprise. (voir formule, ibid, p 72).

Outils & Hypothèses : Les risques chroniques sont modélisés par extrapolation des données historiques. Les risques aigus sont modélisés "en utilisant des modèles climatiques similaires à ceux utilisés par le secteur de l'assurance et de la réassurance" (ibid, p 62). LBPAM estime les coûts matériels directs et/ou indirects, à partir des coûts recensés pour les catastrophes passées.

Pour déterminer la matérialité des risques auxquels sont exposés les émetteurs, LBPAM étudie trois facteurs :

- "La vulnérabilité aux aléas climatiques des actifs d'un émetteur donné, qui estime les impacts matériels directs (dommage, destruction) ou indirect (interruption temporaire de la production liée par exemple à l'incapacité des employés à rejoindre le site...)
- L'exposition géographique des activités, des ressources et des employés rattachés à un émetteur donné
- La probabilité d'occurrence de l'évènement climatique." (ibid, p 62)

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Aux Fonds ouverts de LBP AM : 209 Fonds composés d'actions, de dette, de fonds externes, d'obligations convertibles et Exchange Trade Fund.

Explication de Classes ciblées ou exclues : Exclusion des dettes des Etats qui représentent près de 5,02% de cet univers.

Couverture de l'Analyse : "Pour estimer nos risques physiques au niveau de la société de gestion, nous avons pu évaluer 75% de nos valeurs en portefeuille et plus de 80% de celles de notre benchmark" (ibid, p 73).

A priori cette couverture ("actifs éligibles couverts") est déterminée pour chaque indicateur climat utilisé, toujours sur la base du périmètre de l'ensemble de ses fonds ouverts. "Cette méthodologie s'applique au périmètre des fonds ouverts de LBP AM qui est composé de 209 fonds et qui représente 32 Milliards d'euros d'encours sous gestion à fin juin 2020. L'encours de ces fonds est composé de 57% d'actions et 20% de dette, les 23% restant se répartissant entre fonds externes, obligations convertibles et ETF. Les 5 pays de domicile les plus représentatifs de nos fonds externes sont la France (25,4%), les Etats Unis (16%), l'Allemagne (7,9%), le Royaume Uni (6%) et l'Italie (5,4%). Les dettes des Etats représentent près de 5,02% de cet univers, mais pour les calculs qui seront présentés, les Etats sont exclus." (ibid, p 70).

Données

Fournisseurs de Données : Carbon Delta

Granularité des Données : Au niveau des entreprises, analyse des coûts matériels directs et indirects.

Scénario

Scénarios utilisés : "Le scénario "agressif" de Carbon Delta, correspondant au 95ème "pire" percentile de la distribution.

Résultats de l'Évaluation



Résultats quantifiés : "Selon le modèle de Carbon Delta, les risques physiques « maximum » (correspondant au 95ème percentile de la distribution probabiliste) encourus par LBP AM pour l'ensemble de ses fonds ouverts représentent environ 3,6% des actifs nets sous gestion, ce qui correspond à une diminution de nos risques physiques de 48% par rapport au benchmark représentatif de nos actifs." (ibid, p 73)

Consolidations : Au niveau de chaque portefeuille (fonds ouverts) et au niveau du portefeuille global de fonds ouverts de LBP AM.

Analyse des Résultats

Explications : "La répartition de nos risques physiques montre une prépondérance de nos risques aigus (69% du total de nos risques physiques) par rapport aux risques chroniques (31% du total). Cette répartition est en ligne avec celle du benchmark et traduit la sévérité des événements catastrophiques face aux risques chroniques." (ibid, p 73)

Analyse des risques politiques et technologiques (Risque de Transition général)

Méthodes

Explication des Méthodes :

Pour évaluer les risques politiques : "Carbon Delta utilise comme point de départ les engagements pris par les Etats en 2015 pour réduire leurs émissions de gaz à effet de serre à un horizon 2100. Cent quatre-vingt-neuf Etats ont formalisé une ambition climatique et certains ont même défini une répartition sectorielle de l'effort à réaliser. Ces engagements ont servi de point de départ à Carbon Delta pour estimer la part de réduction des émissions de GES allouée à chaque secteur de chaque pays. En fonction de l'implantation géographique et de la part de marché de chaque entreprise, les émissions et les réductions nécessaires sont ensuite attribuées entreprise par entreprise. Pour calculer un coût final, il est ensuite nécessaire de multiplier la réduction requise de GES par le prix estimé du CO2." (Ibid, p 61)

Pour estimer les prix du CO2, Carbon Delta utilise notamment un scénario 1.5 issu du modèle AIM/CGE (Asia Pacific Integrated Model – Computable General Equilibrium, il s'agit d'un scénario climatique qui modélise l'impact économique des mesures de mitigation du changement climatique. Ce scénario est développé par l'Institut National Japonais pour les Études Environnementales (Japanese Institute for Environmental Studies NIES).

Pour évaluer les risques/opportunités technologiques : LBPAM fait une analyse des opportunités et à contrario des risques technologiques qui sont évalués en fonction de deux facteurs : " une estimation des revenus potentiels liés aux brevets bas carbone déposés par une entreprise et les revenus issus de la vente des produits ayant un impact positif sur l'économie bas carbone. Ces deux éléments permettent d'estimer la capacité d'innovation et in fine les revenus futurs qu'une entreprise pourra générer dans les 15 prochaines années (à horizon 2033) à partir des technologies bas carbone. Ces estimations sont d'abord réalisées par secteur et ensuite déclinées pour chaque entreprise en fonction de sa part de marché. L'hypothèse sous-jacente étant que la somme des coûts de transition qui seront générés par les directives publiques sur le secteur privé implique un montant équivalent de revenus potentiels futurs liés aux opportunités technologiques. Les entreprises qui auront su s'adapter à la transition énergétique pourront donc bénéficier aussi de ces opportunités alors que les autres en subiront uniquement les coûts. " (ibid, p 61)



Indicateur(s) :

Au niveau des portefeuilles, l'indicateur retenu sont les coûts financiers liés aux risques de transition attribuable au portefeuille, calculé en multipliant le % de détention de l'émetteur avec les coûts estimés pour l'émetteur. Le pourcentage de détention de l'émetteur est déterminé en divisant la valeur de marché des actions et obligations détenus en portefeuille par la valeur de l'entreprise. (voir formule, ibid, p 72).

Au niveau des émetteurs, les indicateurs retenus sont les suivants :

- Pour le risque de transition général (risques politiques et technologiques) : une valeur actualisée des coûts nets que devrait supporter un émetteur pour aligner ses émissions de GES et son activité avec une trajectoire visant à limiter le réchauffement climatique à +1,5°C afin de respecter les Accords de Paris.
- Pour les risques politiques : le coût financier correspondant à la réduction requise de GES (estimé en fonction des NDC des états (localisation géographique de l'émetteur) et de son secteur d'activité) multiplié par le prix estimé du CO2.
- Pour les risques technologiques : les coûts que représentent les facteurs d'opportunités (revenus liés aux brevets bas carbone et issus de la vente de produits ayant un impact positif sur l'économie bas carbone) pour les entreprises qui n'auraient pas su s'adapter à la transition énergétique.

Outils & Hypothèses : Pour estimer les prix du CO2, Carbon Delta utilise notamment un scénario 1.5 issu du modèle AIM/CGE (Asia Pacific Integrated Model – Computable General Equilibrium, il s'agit d'un scénario climatique qui modélise l'impact économique des mesures de mitigation du changement climatique. Ce scénario est développé par l'Institut National Japonais pour les Etudes Environnementaux (Japanese Institute for Environmental Studies NIES). "Les hypothèses de départ de ce scénario sont cohérentes avec le scénario climatique P2 du GIEC qui sert de référence à LBP AM" (ibid, p 61)

Horizons

Horizons choisis :

- pour les risques politiques : 2100
- pour les risques/opportunités technologiques : 2033

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Aux fonds ouverts de LBP AM : 209 fonds composés d'actions, de dette, de fonds externes, d'obligations convertibles et Exchange Trade Fund.

Explication de Classes ciblées ou exclues : Exclusion des dettes des Etats qui représentent près de 5,02% de cet univers.

Couverture de l'Analyse : "Pour estimer nos risques et opportunités de transition au niveau de la société de gestion, nous avons pu évaluer 75% de nos valeurs en portefeuille et plus de 80% de celles de notre benchmark" (ibid, p 73).

Données

Fournisseurs de Données : Carbon Delta

Types de Données et Sources :

Pour les risques politiques : les engagements pris par les Etats en 2015 pour réduire leurs émissions de GES à horizon 2100 (NDCs) . Concernant les émissions considérées, LBPAM précise qu'il s'agit notamment du scope 1 de chaque entreprise.

Pour les risques et opportunités technologiques : "Pour obtenir les informations relatives aux brevets, Carbon Delta s'appuie sur des organismes internationaux et européens (Office européen des brevets, le Centre International pour le commerce et le développement durable et enfin la Convention-cadre des



Nations unies sur les changements climatiques) qui enregistrent plus de 400 groupes de technologies considérées comme bas carbone. Carbon Delta évalue ensuite la pertinence de chaque brevet en analysant les marchés potentiels, le nombre de référence (antérieur et postérieur), et le nombre de technologies impactées." (ibid, p 61)

Granularité des Données :

- pour les risques politiques : au niveau des actifs physiques
- pour les risques technologiques : au niveau des émetteurs.

Scénario

Scénarios utilisés : Un scénario 1.5 issu du modèle AIM/CGE (cf supra).

Utilisation d'un Scénario compatible avec l'Accord de Paris : oui (pour calculer le prix estimé du CO2)

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : Les risques de transition "s'élèveraient à un peu moins de 23,92 % du montant de nos actifs nets sous gestion (pour l'ensemble de nos fonds ouverts), ce qui est légèrement inférieur aux risques de transition observés sur notre benchmark (+ 2°C)" (ibid, p 72)

Consolidations : Résultat agrégé au niveau du portefeuille global des fonds ouverts de LBP AM.

Analyse des Résultats

Explications : "Il est à noter qu'une part significative de ces risques (plus de 70%) est compensée par les opportunités liées aux technologies bas carbone (« green revenues »). En favorisant les émetteurs engagés dans la transition énergétique dans la construction de nos portefeuilles, LBP AM affiche un niveau d'opportunités technologique 25% supérieur à celui de notre benchmark" (ibid, p 73)

Test de résistance aux risques climatiques

Explication des Méthodes

Outil : Non explicité mais il semblerait que les méthodes utilisées par LBP AM pour évaluer les coûts financiers liés aux risques physiques et de transition attribuables aux portefeuilles sont parties intégrante d'un "stress test climatique", mentionné dans le rapport (ibid, p 62).

Plans d'amélioration

Identification des Limites

Des Démarches : "Le scénario climatique de référence de LBP AM est le scénario du GIEC à 1,5°C - P2 alors que le scénario choisi par Carbon delta pour réaliser ces calculs est le scénario 1,5°C de l'AIM/CGE21. Certains écarts sont mineurs comme par exemple, la part des renouvelables. Le scénario P2 prévoit que 58% de l'électricité produite dans le monde en 2030 sera renouvelable et le scénario 1.5°C de AIM/CGE prévoit 55%. En revanche, des écarts plus significatifs résident dans l'utilisation des technologies du type CCS. Pour le scénario 1.5°C de AIM/CGE il prévoit un cumul total en 2100 d'environ 1 000 GtCO2 alors que le scénario P2 du GIEC utilise peu ces technologies (cumul total de 348 GtCO2 en 2100)." (ibid, p 74)



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

Exposition au charbon thermique : En Millions d'Euros représentant l'exposition totale dans les fonds ouverts de LBP AM aux émetteurs générant des revenus à partir du charbon thermique".

Exposition aux hydrocarbures : En Millions d'euros représentant l'exposition totale dans les fonds ouverts de LBP AM aux émetteurs du secteur pétrolier et gazier

Tableau Récapitulatif des Indicateurs Employés

<i>Dimension</i>	<i>Indicateur</i>	<i>Scénario / Hypothèse</i>	<i>Fournisseur</i>	<i>Application</i>
<i>Compatibilités & Incompatibilités des Investissements avec la Transition</i>				
Exposition au charbon thermique	exposition totale aux émetteurs du secteur en Millions d'euros	indicateur statique	non explicité	Fonds ouverts de LBP AM (actions, obligations et dettes privée infrastructure)
Exposition aux hydrocarbures	exposition totale aux émetteurs du secteur en Millions d'euros	indicateur statique	non explicité	ensemble des fonds ouverts de LBP AM à priori

Tableau Récapitulatif des Données Utilisées & Produites

<i>Dimension</i>	<i>Données & Granularité</i>	<i>Horizons</i>	<i>Couverture</i>	<i>Résultats</i>
<i>Compatibilités & Incompatibilités avec la Transition</i>				
Exposition au charbon thermique	au niveau des émetteurs	indicateur statique	a priori 100 %	633,98 Millions d'euros en juin 2020
Exposition aux hydrocarbures	au niveau des émetteurs	indicateur statique	a priori 100 %	714 Millions d'euros en juin 2020

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

Catégories	Détails	Montants
Obligations	Obligations vertes	4,4 Milliards €
Actifs labellisés	Fonds Actions Environnement et Fonds Green Bonds Flexible labellisés GreenFin	non précisé dans le rapport climat
Total	4,4 Mds € soit 9,4 % des actifs	

Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements

Tableau des Mesures d'Émissions impliquées par les Investissements

Classe d'Actif	Couverture	Périmètres	Résultats
Agrégations (au niveau du portefeuille global)	80 % des valeurs pour le Scope 1 et 2 60% des valeurs pour le Scope 3	scope 1, 2 et 3	558 t CO2e par M€investis

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 : Pas précisé, LBPAM fournit qu'un résultat consolidé au niveau de ses portefeuilles agrégés, à fin Juin 2020.

Explications : LBP AM mesure les émissions de GES des entreprises exprimées en tonnes équivalent de CO2 rapportées aux montants investis. LBP AM explique le choix de cette mesure : "En attendant de pouvoir s'appuyer sur une « température » précise et fiable des portefeuilles, cette mesure d'intensité carbone nous paraît être la plus pertinente pour évaluer de manière objective les émissions financées et mesurer les progrès réalisés d'une année sur l'autre tout en évitant les biais inhérents à d'autres mesures telle que l'intensité carbone moyenne rapportée au chiffre d'affaire ou aux revenus d'une entreprise. En effet, ces mesures d'intensités peuvent fausser l'interprétation des résultats car leur amélioration d'une année sur l'autre peut être liée à des considérations financières (augmentation des revenus ou des ventes) plutôt qu'à une réduction effective des émissions de CO2." (Ibid, p 59)

Consolidations : Portefeuilles agrégés.

Couverture & Explication des Exclusions : L'analyse de l'intensité carbone couvre une partie des actifs ("actifs éligibles couverts") de l'ensemble des fonds ouverts de LBP AM (209 fonds, représentant 32 Milliards d'euros).

LBPAM est transparente sur la formule utilisée pour mesurer la couverture en % d'actifs éligibles réalisée



par MCSI : la part des actifs éligibles couverts par la part des actifs éligibles.

- 80 % des valeurs en portefeuille pour le scope 1 et 2
- 60% pour le scope 3

Fournisseur : MSCI

Types de Données et Sources : LBP AM décrit en détail les données utilisées pour le calcul des émissions des émetteurs, en fonction du périmètre considéré :

Pour les scopes 1 et 2 : "MSCI utilise trois méthodes pour obtenir ces émissions :

- 1) A partir du modèle de production d'énergie (méthodologie réservée aux producteurs d'électricité en utilisant le mix énergétique;
- 2) A partir des informations communiquées par les entreprises;
- 3) A partir d'une modélisation réalisée par secteur d'activité (Cette approche est privilégiée pour les entreprises qui ne communiquent aucune information sur leurs émissions de GES)" (Ibid, p 59)

" A juin 2019, près de 60% des émissions directes et indirectes (scope 1 et 2) utilisées par MSCI provenaient directement des rapports annuels des entreprises au sein de l'univers MSCI World. Le reste était modélisé et calculé par l'agence de notation." (ibid, p 60)

Pour le scope 3 : "MSCI collecte systématiquement la donnée lorsqu'elle est publiée par les entreprises. Lorsque la donnée n'est pas renseignée par l'entreprise, MSCI fait une estimation des émissions indirectes en aval ou en amont en fonction de l'activité économique. Pour ce faire, ils utilisent la troisième méthode décrite, c'est-à-dire une approximation par secteur à partir d'une analyse de cycle de vie." (ibid, p 60)

"Nous déduisons ensuite la quote-part de ces émissions qui sont attribuables à nos portefeuilles proportionnellement à leur niveau de détention dans chaque émetteur, à travers nos participations au capital (via nos investissements en actions) ou à la dette (via nos investissements en obligations) de l'entreprise. Puis, nous rapportons ces tonnes d'émissions attribuables par unité de millions d'euros investis." (Ibid, p 60)

Périmètres d'Émissions

Périmètres d'Émissions de GES considérés : Scope 1, 2 et 3.

LBP AM donne les définitions de ces scopes, accompagnées d'explications et d'exemples (voir lexique "empreinte carbone", ibid, p 93)

Choix du Périmètre : "Nous avons décidé d'intégrer les émissions du scope 3 pour avoir une vue d'ensemble de l'entreprise et de sa chaîne de valeur. En dépit des limitations inhérentes au calcul de ces émissions [...], l'intégration du scope 3 permet de considérer les entreprises qui ont des process industriels relativement énergivores, mais qui contribuent à la transition énergétique en amont ou en aval de leur processus de production, et inversement de faire attention aux entreprises dont le scope 3 représente une part prédominante de leurs émissions." (Ibid, p 59)

Analyse des Résultats

Explications :

LBP AM donne le résultat de son empreinte carbone si elle ne considérait que les émissions de scope 1 et 2 : inférieure à 120 t CO₂eq / M€ investis (contre 558 t CO₂eq/ M€ investis en prenant en compte le scope 3). LBP AM représente dans un diagramme la répartition des émissions de CO₂ attribuables à ces investissements : 26% sont des émissions de scope 1, 5 % sont des émissions de scope 2, 69 % sont des émissions de scope 3.

(Voir l'explication de l'analyse du risque carbone)

Intégration à la Stratégie d'Investissement : LBP AM fait preuve de transparence sur ce point : "Il est cependant important de noter qu'à ce jour, LBP AM ne s'est pas fixé d'objectif chiffré sur le sujet, et que



l'information sur l'empreinte carbone n'est pas systématiquement intégrée dans les décisions d'investissement à ce jour." (ibid, p 72)

Proposition d'Amélioration

Limites de la Démarche : LBP AM mentionne les limites méthodologiques liées au calcul du scope 3 : "Cet indicateur est pour la plupart modélisé par le provider MSCI ESG. Il est calculé à partir des approximations sectorielles, ce qui peut induire des approximations dans le résultat. En moyenne cet indicateur est disponible pour 50% des secteurs." (ibid, p 74).

LBP AM précise le détail de la couverture du scope 3 en fonction des secteurs (voir tableau p 74 du rapport).

Analyse d'Alignement

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

Engagement dans le Développement des Méthodes : LBP AM est, auprès de Meridiam, l'Agence Française de Développement, sponsor historique du « 2-Infra Challenge » mené par Carbone 4. Dans le cadre de ce partenariat, l'équipe Dette Privée Infrastructure a contribué au développement d'une méthodologie permettant de mesurer l'alignement d'un portefeuille d'investissement en infrastructures avec une trajectoire 2 degrés, telle qu'issue des accords de Paris. Depuis 2018, l'équipe dette privée infrastructure a participé activement aux comités de pilotage pour en dessiner les contours et contribuer, de façon anonyme, des données concrètes alimentant le développement de la méthodologie et d'un outil de pilotage. Ce travail s'est concrétisé avec la publication d'un guide méthodologique en juin 2020 et devrait aboutir à une version autonome de l'outil de pilotage, aujourd'hui réservé aux sponsors.

Cette méthodologie couvre 65 secteurs en Europe et dans d'autres régions. Elle repose sur des données financières et physiques sur les projets composant le portefeuille. L'intensité carbone des projets est mesurée à travers les émissions provoquées par l'utilisation de l'infrastructure (émissions des véhicules utilisant une autoroute, utilisation finale de l'électricité d'une centrale électrique etc...) puis modélisée de façon dynamique sur la durée de vie moyenne des financements en dettes y étant associés, rapportée à des scénarios d'émissions de trajectoire 2° développés par Carbone 4°.

Cette nouvelle démarche pourrait à terme permettre à LBP AM ainsi qu'à d'autres acteurs actifs dans le secteur de l'investissement en infrastructure de bâtir des portefeuilles compatibles avec les objectifs des accords de Paris." (ibid, p 24)

Analyse de l'exposition au charbon thermique et aux hydrocarbures

Méthodes

Indicateur(s):

- Exposition totale dans les fonds ouverts de LBP AM aux émetteurs générant des revenus à partir du charbon thermique en Millions d'euros.
- Exposition totale dans les fonds ouverts de LBP AM aux émetteurs du secteur pétrolier et gazier

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s):

- Pour l'analyse de l'exposition au charbon thermique : A priori les classes d'actifs auxquelles s'applique la politique d'exclusion du charbon thermique : tous ses fonds ouverts d'actions et d'obligations, à ses fonds de dette privée infrastructure. Ne sont pas concernés : les fonds externes ou en multigestion, les fonds de



dette privée corporate ou immobilier.

- Pour l'analyse de l'exposition aux hydrocarbures : périmètre des fonds ouverts.

Secteurs ciblés (au cas échéant) : charbon thermique et secteur gazier et pétrolier

Résultats de l'Évaluation

Résultats Quantifiés :

- Exposition au charbon thermique : En 2020, cette exposition s'élevait à EUR 633,98 millions d'euros, avec une répartition 51%/49% entre les catégories engager/maintenir.

- Exposition aux hydrocarbures : 714 millions d'euros au 30 juin 2020.

Consolidations : l'ensemble des fonds ouverts de LBP AM.

Analyse des Résultats

Progression & Explication des Changements : Concernant l'exposition au charbon thermique : "Lors de l'initiation de notre politique en juin 2019, sur les données au 31 décembre 2018, notre exposition totale dans nos fonds ouverts aux émetteurs générant des revenus à partir du charbon thermique s'élevait à EUR 981,6 M, avec une répartition 4%/53%/43% entre les catégories désinvestir/engager/maintenir. En 2020, cette exposition s'élevait à EUR 633,98 M, avec une répartition 51%/49% entre les catégories engager/maintenir. En un peu plus d'une année, nous avons donc réduit notre exposition aux actifs liés au charbon d'un tiers" (ibid, p 70)

Plan de Contribution à la Transition

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

Évaluation de la Cohérence avec la Stratégie d'Investissement : Dans l'introduction la section "Métriques et Objectif" de la partie "Stratégie climat" de son rapport, LBP AM précise que "Les informations présentées ci-dessous ne sont pas une mesure d'impact. Ces mesures permettent d'établir une trajectoire entre nos fonds ouverts et le benchmark de référence, et nous indiquent si nous sommes sur la bonne trajectoire pour aligner nos décisions d'investissements avec les objectifs fixés par l'Accord de Paris." (ibid, p 69)

Actions Climat

Actions effectuées :

- Dans la mise en œuvre de sa politique d'exclusion du charbon thermique, LBP AM mentionne essayer dans la mesure du possible d'inciter les émetteurs à accélérer leur sortie du charbon et à privilégier la fermeture des actifs plutôt que la vente.
- Au 30 juin 2020, 99% de l'encours du fonds Green Bonds Flexible est investi dans des obligations vertes, dont 68 % appartiennent aux secteurs des énergies renouvelables, 12% au secteur des bâtiments verts, 5 % pour l'économie circulaire et 15 % dans le secteur des transports et mobilités durables.
- Voir [Tableau Financement direct de la Transition](#)

Méthodes de Sélection des Obligations Vertes :

LBP AM a défini une méthodologie interne pour analyser la qualité des émissions d'obligations vertes. Cette méthodologie de notation est réalisée à plusieurs moments notamment à "l'émission du green bonds (voire en amont de l'émission)"



"La notation des green bonds est systématique, i.e. tous les green bonds présents dans les OPC et les mandats gérés par LBP AM bénéficient d'une notation interne. Cette notation est effectuée par un spécialiste de l'investissement responsable et un outil informatique dédié. La méthodologie d'évaluation des green bonds reprend les 4 grands principes des Green Bond Principles, mais elle va au-delà afin d'assurer une plus grande sélectivité des actifs dans lesquels elle investit. Elle vise également à promouvoir les bonnes pratiques mises en avant par le projet de Standard Européen relatif aux green bonds (EU-GBS) tels que proposé en Juin 2019 par le Technical Expert Group (TEG)." (ibid, p 65).

La méthodologie d'analyse de LBP AM comprend deux étapes :

- étape 1 : une analyse de émetteurs qui s'apparente comme un premier filtre. Cette analyse est basée sur la notation GREaT obtenue par l'émetteur. Cela permet de "ne pas pouvoir qualifier "d'obligations vertes" des instruments émis par des émetteurs dont le profil extra-financier est jugé insuffisant au regard de notre système de notation GREaT, et /ou par des émetteurs faisant face à des controverses importantes." (ibid, p 65). Les émetteurs dont la note GREaT est supérieure ou égale à 8 et/ou dont le score de controverse est égal à 4 sont exclus.

- étape 2 : évaluation de l'instrument via le scoring de 10 indicateurs répartis en 2 piliers :

- évaluation de la stratégie global de l'émetteur sur le climat et l'environnement : "Les points qui sont notamment pris en compte sont la réalisation par l'émetteur d'un bilan carbone complet (scope 1, 2 et 3), la définition d'objectifs de réduction de GES chiffrés, datés et alignés avec un scénario climatique de référence (idéalement, validation des cibles carbone par la Science Based Targets Initiative) ainsi que, de manière plus qualitative, la mise en place de bonnes pratiques au sein du secteur d'activité (chaîne d'approvisionnement, participation à des initiatives visant à promouvoir le développement durable du secteur, etc.)" (ibid, p 66)

- contribution de l'obligation verte à la transition énergétique et au respect de l'environnement : "Les indicateurs pris en compte évaluent notamment la transparence de l'allocation, la qualité du reporting d'impact ainsi que la matérialité des actifs/projets financés au travers d'une grille propriétaire. Cette dernière classe les différentes activités financées par l'instrument en cinq catégories (forte, assez forte, modérée, faible, nulle) en fonction de leur niveau de neutralité/impact carbone tout en prenant en compte les éventuels « side effects » environnementaux et sociaux." LBP AM précise avoir recours à Trucost "pour mesurer l'impact carbone des projets/actifs financés par les green bonds (capacités renouvelables installées et volumes de productions, émissions de CO2 évitées, etc.)" (ibid, p 66)

Les notations des émissions d'obligations vertes vont de 1 ("Excellent") à 10 ("Worst in class") . Seules les valeurs ayant une note inférieure ou égale à 7 sont considérés comme des actifs "verts" par LBP AM. Les notes sont revues à minima une fois par an et de manière plus fréquente si nécessaire.

La méthodologie prévoit trois statuts de notation qui permet d'assurer un suivi de la qualité des émissions d'obligations vertes :

- une prénotation à l'émission de l'obligation verte voire en amont de l'émission
- une "notation" une fois que le reporting relatif à l'instrument est publié par l'émetteur : cela permet de valider la "pré-notation" ou en l'absence de reporting de prendre contact avec l'émetteur
- une "notation sous surveillance" : en cas de dégradation du profil extra-financier de l'émetteur ou de la note obligation verte entre 8-10. ou de retard dans la publication du reporting (après 18 mois). Dans ce cas, le titre est sorti de l'univers éligible.

Méthodes de Sélection / Gestion des Fonds dédiés :

Pour le fonds Actions Environnement : les entreprises dans lesquelles le fonds investit doivent répondre à une double exigence : "1) appartenir à l'une des cinq thématiques environnementales identifiées (énergies renouvelables, économie circulaire, transports et mobilités durables, bâtiments verts, agriculture et alimentation soutenables) ; 2) être bien évaluées sur les quatre axes de notre méthodologie d'analyse extra-financière GREaT"



"Par ailleurs, afin d'être éligible au label Greenfin, le Fonds respecte les critères d'exclusion du label : les entreprises dont une partie des activités relèvent des énergies fossiles ou de la filière nucléaire sont notamment obligatoirement écartées."

LBP AM précise également qu'elle "vérifie la cohérence de ses thématiques durables avec la nomenclature sectorielle retenue par le référentiel du label, et précise pour chaque entreprise la correspondance avec cette nomenclature qui comprend huit catégories : Énergie, Bâtiment, Gestion des déchets et contrôle de la pollution, Industrie, Transport propre, Technologies de l'information et de la communication, Agriculture et forêt, Adaptation au changement climatique." (ibid, 67).

Pour le fonds Green Bonds Flexible : "les actifs éligibles au fonds sont les obligations vertes dont la finalité est de financer des projets contribuant à la transition énergétique, émises par des émetteurs publics, quasi-publics et privés " (ibid, p 68).

L'analyse de l'univers éligible se fonde sur la méthodologie GREaT. Ne sont retenus que les émetteurs dont la note est strictement inférieure à 8 et/ou dont la note de controverse est inférieure à 4. Cette analyse porte sur 90 % de l'actif net du fonds. "Le fonds doit également être composé de green bonds pour au moins 85% de son encours, et il peut être diversifié jusqu'à 15% sur des obligations émises par des émetteurs qui génèrent 20% minimum de leur chiffre d'affaires ou de leur excédent brut d'exploitation sur des activités en lien avec nos thématiques durables." (ibid, p 68).

Au 30 juin 2020, 99% de l'encours du fonds est investi dans des obligations vertes, dont 68 % appartiennent aux secteurs des énergies renouvelables, 12% au secteur des bâtiments verts, 5 % pour l'économie circulaire et 15 % dans le secteur des transports et mobilités durables.

Analyse a priori

Levier d'Impacts :

LBPAM identifie l'engagement actionnarial comme levier d'impact et comme outil de gestion des risques : "L'engagement actionnarial est une composante à part entière de notre ambition climatique dans la mesure où cette démarche peut nous permettre d'obtenir des compléments d'information sur la stratégie de décarbonation d'un émetteur, d'influer sur celui-ci afin d'accentuer l'alignement de sa stratégie climat avec l'Accord de Paris et, in fine, d'améliorer la gestion de nos risques liés au climat. Depuis la publication de notre dernier rapport LTE en juillet 2019, nous avons donc augmenté nos activités d'engagement de manière significative, en nous concentrant sur les trois secteurs à fort enjeu en termes de contribution aux émissions mondiales de CO2 liées à l'énergie : les secteurs de la production d'électricité, de l'extraction minière, et de la production pétrolière et gazière." (ibid, p 53)

LBP AM identifie particulièrement ce levier vis à vis de ses émetteurs du secteur gazier et pétrolier : "Avec près de 90% de ces détentions en actions, nous pouvons exercer de manière ambitieuse nos droits de vote aux assemblées générales, ainsi qu'en dialoguant avec les émetteurs concernés, pour les inciter à mettre en place une stratégie d'allègement des ressources non conventionnelles dans leur portefeuille." (ibid, p 71)



Pilier IV | Transparence & Communication

Des enjeux climatiques aux bénéficiaires et clients

Consolidation des informations

Rapport Climat dédié

Forme du Rapport Climat : Rapport "Transition Énergétique" englobant une partie sur l'investissement responsable et une partie sur le climat.

Structure de la Publication des Informations

Table de Concordance : Table de correspondance avec les recommandations TCFD et avec l'article D 533-16-1 du Code Monétaire et Financier.

Structure : Le rapport de LBP AM est structuré en 3 parties : la démarche d'investisseur responsable, sa stratégie climat et une partie sur l'engagement durable et la transparence (relatif à la RSE).

La partie sur la Stratégie Climat est divisée en 4 sections : Ambition climatique et gouvernance, gestion et mesure des risques climatiques, Gestion des opportunités climatiques dans les portefeuilles, Métriques et Objectifs.

Stratégie de communication sur le climat

Disponibilité et Clarté de l'Information sur le Climat

Éléments de Pédagogie :

- Lexique qui explique tous les termes techniques utilisés dans le rapport (ex : impact investing) : donne la définition et l'application associée chez LBP AM.
- LBP AM explique le scénario P2 du GIEC et les conséquences qu'il implique pour les différents secteurs de l'énergie, avec le détail des recommandations et des horizons fixés.
- LBP AM représente dans un organigramme le processus de mise en œuvre de sa politique d'exclusion du charbon thermique en plusieurs étapes, facilitant la compréhension (ibid, p 53).
- LBP AM est transparente sur les formules utilisées pour calculer les indicateurs climat dont elle se sert.
- Tableau représentant l'analyse synthétique des stratégies de gestion de LBP AM par gamme de fonds ouverts (notamment les exclusions, les thématiques visées et les pratiques de vote et d'engagement actionnarial)
- Tableau des engagements de LBP AM dans des initiatives/ groupes de travail sur l'investissement responsable et le climat en précisant la nature de l'engagement, l'objectif poursuivi par l'initiative et la date d'adhésion de LBP AM. (ibid, p 86-88).

Cohérence et Comparabilité des Exercices

Evolution des Méthodes

Mention de la Cohérence méthodologique : LBP AM précise que la cohérence de sa méthodologie d'analyse complémentaire à GREaT qui permet d'identifier et de sélectionner des émetteurs qui contribuent de manière positive à la Transition Énergétique est vérifiée par rapport au référentiel du label Greenfin et la Taxonomie Européenne : "Par ailleurs, l'analyse ISR vérifie la cohérence avec la



nomenclature retenue par le référentiel du label Green Fin ainsi que la taxonomie européenne, et précise pour chaque entreprise la correspondance avec cette nomenclature, ainsi que la catégorie d'exposition (moins de 20-50%, 50-80%, plus de 80%)." (ibid, p 64)

Continuité Historique

Comparabilité des Résultats d'Analyse Climat :

- LBP AM explique avoir construit un indice composite représentatif de son univers analysé "afin de réaliser toutes les comparaisons des indicateurs. Cette approche nous permet d'agréger l'ensemble des risques et opportunités au niveau de la société de gestion et de les comparer par rapport à cet indice représentatif de nos actifs." (ibid, p 70)
- Pour l'analyse des émissions de CO2 financées, LBP AM précise que la couverture de sa méthode de calcul de l'intensité carbone de ses investissements (80% des valeurs pour le scope 1 et 2 et 60% pour le scope 3) "est très proche de celle observée sur notre benchmark, rendant l'analyse comparative pertinente" (ibid, p 72)