

2019

Rapport Caractérisé Swiss Life France

Actifs (2019) : 25.78 Md€

Catégorie : Assurance

Sources: Rapport sur l'Investissement Responsable (2020)





Sommaire

Pilier I Gouvernance et Stratégie Climatiques	2
Gouvernance des enjeux climatiques	2
Stratégie climat	3
Construction d'une résilience à long terme	3
Identification et intégration des opportunités liées au climat	4
Pratiques d'engagement actionnarial en faveur du climat	4
Développement d'une expertise climatique interne	5
Pilier II Incidences sur les investissements	6
Liste des incidences & des indicateurs	6
Identification et description des Risques & des Opportunités	7
Analyse du risque (& opportunité) physique général	8
Analyse du risque (& opportunité) de transition général	9
Test de résistance aux risques climatiques	10
Plans d'amélioration	11
Pilier III Incidences des investissements	12
Liste des incidences considérées & des indicateurs	12
Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements	14
Analyse d'alignement (via PACTA)	16
Analyse d'alignement (via SB2A)	18
Analyse d'alignement (via Climate Value-at-Risk)	18
Analyse d'exposition aux activités à forte & faible intensité carbone	20
Analyse de part verte (infrastructure)	21
Pilier IV Transparence & Communication	22
Consolidation des informations	22
Stratégie de communication sur le climat	22
Cohérence et Comparabilité des Exercices	23



Pilier I | Gouvernance et Stratégie Climatiques

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

Gouvernance des enjeux climatiques

Implications collaboratives liées au Climat

Adhésions à des Initiatives climatiques :

- Le groupe Swiss Life fait partie des Principles for Responsible Investments (PRI qui identifient le climat comme la plus importante des priorités ESG)
- Global real Estate Sustainability Benchmark
- CDP (formerly Carbon Disclosure Project) ;
- Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) ;
- Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) ;
- Forum Nachhaltige Geldanlagen (Sustainable Investment Forum) ;

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

- Swiss Life France "participe aux travaux de la Fédération française de l'assurance (FFA) sur les enjeux ESG et climat." (ibid, p. 17)
- "Swiss Life France participe également, via la Fédération française de l'assurance, aux travaux de l'observatoire de la finance verte et durable créé en juillet 2019 par les acteurs de la place financière de Paris." (Rapport Article 173, 2020, p. 18)

Comité de Préparation

Comité et Rôle : La plus haute instance en charge de la définition et du suivi de la politique ISR (climat non spécifié) est le conseil d'administration du groupe Swiss Life (dont Swiss Life France est une filiale)

Processus de Suivi

Description du Processus de Suivi : Dans le cadre de l'intégration de l'ESG (non spécifié climat) aux opérations "le comité d'audit et des risques, assure le rôle de comité de pré examen, assorti de recommandations au conseil". (ibid, p. 7)

Direction

Structure et Rôle de la Direction : "Un directeur de l'investissement responsable à l'échelle du groupe a été nommé en 2019, afin de renforcer les compétences internes ESG / climat, et aussi représenter le groupe Swiss Life au sein de ses initiatives de place." (ibid, p. 17)

"Un responsable de l'investissement responsable a été désigné en 2019 au sein de Swiss Life France, ce qui a permis de renforcer les compétences internes ESG / climat au niveau de la France, et aussi de représenter l'entreprise au sein des instances de place du marché français." (ibid, p. 18)



Processus de Gestion des Risques

Intégration dans le Processus Global de Gestion des Risques : Une catégorie de risques « Sustainability, ESG Investment and Climate Change » a été intégrée dans la cartographie des risques stratégiques de l'entreprise." (cartographie non communiquée dans le rapport, ibid, p. 13)

Stratégie climat

Stratégie Climat

Cadre de Mise en Oeuvre de la Stratégie Climat : La politique ISR du Groupe Swiss Life cible le climat. "La politique d'investissement responsable du groupe formalise son engagement climat en ces termes : « Être une entreprise responsable et durable est essentiel pour nous. Face aux évolutions, nous nous devons de réagir de façon proactive et appropriée. Cela vaut également face au changement climatique, un de nos plus importants défis actuels. Nous sommes pleinement engagés dans l'Accord de Paris dont l'objectif consiste à limiter le réchauffement de la planète à un niveau bien inférieur à 2 °C. » (ibid, p. 15)

Swiss Life France mentionne une feuille de route climat opérationnelle en élaboration : "Le groupe Swiss Life s'est donc mis en ordre de marche pour contribuer à la transition vers une économie bas carbone. Comme évoqué, le sujet climat est traité dans le programme Corporate Sustainability avec un groupe de travail plus particulièrement dédié à cet enjeu. La mission de ce groupe de travail est de définir des objectifs et une feuille de route opérationnelle sous la responsabilité de l'Executive Board du groupe Swiss Life." (ibid, p. 15)

Processus de Suivi : (Non spécifié climat) "La gestion des actifs de Swiss Life France par Swiss Life Asset Managers France s'en trouve impactée au niveau du mandat de gestion qui a intégré, en 2019, les nouvelles directives relatives à la prise en compte de l'ESG dans les arbitrages d'investissement. La bonne application de ce mandat de gestion, incluant donc ces nouvelles directives ESG, sera vérifiée annuellement par le LIRC (Local Investment and Risk Committee), dont les décisions s'imposent à Swiss Life Asset Managers dans le cadre de la gouvernance interne. Un suivi de l'investissement responsable est réalisé lors du LIRC qui réunit le comité ESG de Swiss Life France." (ibid, p. 9)

Politiques d'Appui

Description des Politiques d'appui : Stratégie de désengagement du charbon (obligations d'entreprises) : "Afin de gérer les risques liés aux stranded assets (actifs bloqués), le groupe Swiss Life a décidé de ne pas réaliser de nouveaux investissements obligataires dans des entreprises qui réalisent plus de 10 % de leur chiffre d'affaires dans des activités d'extraction ou de vente de charbon. Par conséquent, l'exposition obligataire directe à ces entreprises sera nulle pour le portefeuille de Swiss Life France au plus tard en 2030." (ibid, p. 34)

Explication des Choix : Risque de Stranded Asset

Périmètre concerné : Nouvelles obligations d'entreprises



Construction d'une résilience à long terme

Matérialité des Enjeux climatiques

Identification des Incidences des Enjeux climatiques sur les Investissements : "Comme pour l'ensemble des assureurs, la valorisation des actifs de Swiss Life France peut dépendre de l'exposition aux :

Risques « physiques » : Pertes liées à des événements climatiques extrêmes.

Risques de « transition » : Ajustement vers une économie « bas carbone » et problématique dite des « stranded assets » ou « actifs bloqués »." (ibid, p. 11)

"L'intégration des risques ESG / climat dans l'analyse des risques de Swiss Life France continue de se faire progressivement. Par exemple, depuis 2019, le risque climat a été intégré à titre exploratoire dans le processus d'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA : Own Risk and Solvency Assessment). De plus, une évaluation détaillée des risques physiques et de transition des actifs a été réalisée dans ce rapport. Cette intégration est favorisée par le fait que la fonction gestion des risques est rattachée au directeur général délégué de Swiss Life France en charge des finances, qui est également le sponsor des sujets RSE et ESG au comité exécutif." (ibid, p. 13)

Identification des Incidences des Enjeux climatiques sur les Activités de l'Institution : "En ligne avec les travaux de la Fédération française d'assurance (FFA), Swiss Life France a intégré les risques suivants dans sa réflexion sur les risques ESG / climat :

- risque de réputation (y compris la perception des collaborateurs) ;
- risque de conformité ;
- risque business (notamment les appels d'offres) ;
- risque lié au financement." (ibid, p. 11)

Identification et intégration des opportunités liées au climat

Identification et Intégration des Opportunités liées au Climat

Intégration des Opportunités aux Produits, Services, ou à la Stratégie d'Investissement : "Par ailleurs, pour tous les nouveaux contrats d'assurance vie en unités de comptes, les clients de Swiss Life France peuvent déjà avoir accès à des UC labellisées selon trois catégories : l'investissement responsable (label ISR), la transition énergétique (label TEEC) et la finance solidaire (label Finansol). Sur ces produits, l'offre de Swiss Life France est déjà en conformité avec les demandes de la loi Pacte pour 2022." (ibid, p. 20)

Détail du Périmètre couvert : Assurance vie

Pratiques d'engagement actionnarial en faveur du climat

Exercice des Droits de Vote

Climat et Politique de Vote : "Swiss Life Asset Managers privilégie les résolutions qui, tout en étant conformes à l'intérêt des porteurs, favorisent la transparence, l'investissement responsable, et la réduction de l'impact du changement climatique." (ibid, p. 23)

Couverture : 100%



Développement d'une expertise climatique interne

Compétences et Formation des Équipes et des Administrateurs

Équipes formées aux Enjeux climatiques : "Comme évoqué précédemment, chaque gérant de portefeuille au sein de Swiss Life Asset Managers a la responsabilité de l'implémentation des nouvelles directives concernant l'investissement responsable. Les gérants bénéficient de formations régulières sur les sujets ESG / climat et des outils sont mis à leur disposition." (ibid, p. 29)



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 scores d'exposition issus de la méthode MSCI Climate Value-at-Risk (scores non communiqués directement), exprimés en répartition vis à vis des risques de transition et des types de risques physiques

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

Risque général : En scores d'exposition issus de la méthode MSCI Climate Value-at-Risk (scores non communiqués directement), exprimés en répartition vis à vis des risques physiques et des entreprises avec/sans "opportunités technologiques".

Swiss Life France mentionne également l'utilisation de la méthodologie Clim'Risk d'I Care & Consult dont les résultats ne sont directement pas communiqués : "Par ailleurs, les résultats obtenus en utilisant la méthodologie Clim'Risk d'I Care & Consult, via le partenariat avec Ethifinance, confirment ces conclusions :
 – poids plus significatif des risques de transition par rapport aux risques physiques ;
 – et globalement en ligne avec leurs indices de références (benchmark).
 Comme pour l'ensemble des sujets du domaine du « réchauffement climatique », des méthodologies émergent progressivement, mais ne sont pas encore totalement stabilisées. Par conséquent, pour Swiss Life France, il ne s'agit pas encore de choix méthodologiques définitifs." (ibid, p. 77)

Tableau Récapitulatif des Indicateurs Employés

Dimension	Indicateur	Scénario / Hypothèse	Fournisseur	Application
<i>Risques & Opportunités Physique</i>				
Risque physique général	Score d'exposition Climate Value-at-Risk	"Scénario de référence 2°C"	MSCI ESG Research	Actions et obligations d'entreprises
<i>Risques & Opportunités de Transition</i>				
Risque de transition général	Score d'exposition Climate Value-at-Risk	Prix du carbone simulé dans le "Scénario de référence 2°C"	MSCI ESG Research	Actions et obligations d'entreprises



Tableau Récapitulatif des Données Utilisées & Produites

<i>Dimension</i>	<i>Données & Granularité</i>	<i>Horizons</i>	<i>Couverture</i>	<i>Résultats</i>
<i>Risques & Opportunités Physique</i>				
Risque physique général	Risques graduels + aigus, au niveau des actifs physiques (base de données)	Non explicité	74%	<u>Actions et obligations d'entreprises</u> : 46% Physique contre 54% de Transition (5%/95% pour le 5ème centile le plus exposé)
<i>Risques & Opportunités de Transition</i>				
Risque de Transition Général	Émissions des émetteurs	non explicité	74%	<u>Actions et obligations d'entreprises</u> : 46% Physique contre 54% de Transition (5%/95% pour le 5ème centile le plus exposé)

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

Référence à un Cadre existant : Swiss Life identifie les risques climatiques de la TCFD et les définit (ibid, pp. 11 et 68)

Définition des Risques & Opportunités identifiés : "Les risques dits physiques : il s'agit du risque qu'une entreprise dans laquelle le portefeuille est investi soit affectée défavorablement par le réchauffement climatique, du fait de la localisation géographique de ses activités. À titre d'exemple, il peut s'agir de dommages sur les infrastructures à la suite d'une fréquence et / ou sévérité plus élevée des phénomènes météorologiques, conséquence sur l'évolution du niveau de la mer, le manque d'eau, etc.

Les risques dits de transition : ils correspondent aux conséquences de la transition énergétique sur le business model des entreprises dans lesquelles le portefeuille est investi. Ces conséquences peuvent avoir comme origine les évolutions réglementaires ou politiques (contrainte sur l'utilisation d'énergies fossiles, taxe carbone, normes antipollution, etc.), changements technologiques et évolution des marchés de biens et services." (ibid, p. 68)

"Une autre catégorie de risques auxquels les investisseurs institutionnels pourraient être confrontés sont des risques réputationnels /juridiques. Si la compagnie investit dans des entreprises peu respectueuses de l'environnement, elle s'expose à des pertes financières sur ses investissements, et met en jeu, le cas échéant, sa réputation." (ibid, p. 69)



Analyse du risque (& opportunité) physique général

Méthodes

Explication des Méthodes : "Les scénarios de risques climatiques physiques correspondent aux conséquences climatiques possibles résultant de l'augmentation des niveaux d'émissions de gaz à effet de serre et de la charge financière (ou opportunité) qui en découle pour les entreprises et leurs investisseurs. La modélisation du coût lié au risque physique est faite selon la formule :
coût attendu = vulnérabilité x amplitude de l'événement climatique x exposition" (ibid, p. 70)

"Deux catégories de risques sont analysées :

risques climatiques « graduels » : ils se manifestent lentement au fil du temps (chaleur ou froid extrême, précipitations extrêmes, chutes de neige extrêmes, vents forts). Cette modélisation est basée sur une extrapolation statistique des données historiques ;

risques climatiques « aigus » : ils se produisent à partir de catastrophes naturelles rares telles que les cyclones tropicaux à des intervalles de temps distincts (montée du niveau de la mer, cyclones). Ces risques sont modélisés à l'aide de modèles climatiques physiques.

Indicateur(s) : Score de risque issue de la méthodologie

Outils & Hypothèses : MSCI Climate Value-at-Risk, pour l'impact des risques "graduels" et "aigus"

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Actions et obligations d'entreprise

Couverture de l'Analyse : 74%

Données

Fournisseurs de Données : MSCI ESG Research

Types de Données et Sources & Granularité : "Le modèle utilise une base de données très granulaire qui comporte la localisation des infrastructures et des actifs de chacune des entreprises analysées (environ 16 localisations par entreprise)." (ibid, p. 71)

Scénario

Scénarios utilisés : "Pour les résultats publiés dans cette section, Swiss Life France a utilisé un scénario de référence de réchauffement de 2 °C. Toutefois, ce choix n'a d'incidence qu'au-delà de 2050. En effet, même les scénarios les plus optimistes conduisent à un réchauffement à moyen terme et une hausse du risque physique." (ibid, p. 71)

Utilisation d'un Scénario compatible avec l'Accord de Paris : A priori compatible



Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : Swiss Life France ne communique pas directement les scores mais représente la répartition des risques et des opportunités (physique et de transition confondus) dans un histogramme (au niveau du portefeuille actions & obligations d'entreprises; voir ibid, p. 73).

L'entité étudie également la répartition comparée des deux familles de risques : "Suite à l'analyse MSCI Climate Value-at-Risk, sur le portefeuille de Swiss Life France, on constate que ce dernier est exposé aussi bien au risque de transition qu'aux risques physiques.

La même analyse sur la quote-part du portefeuille la plus exposée à ces risques, c'est-à-dire 5 % du périmètre étudié, montre que les risques de transition dominant. Au sein du cinquième centile, c'est-à-dire pour les 5 % des investissements les plus exposés, on retrouve des entreprises du secteur pétrolier, de l'énergie, ou encore du ciment. Celles-ci sont particulièrement exposées à la transition vers une économie bas carbone." (ibid, p. 74)

Pour le risque physique, Swiss Life France étudie la répartition des événements climatiques au sein du portefeuille (voir graphiques p. 75) : "Pour la composante physique, les risques d'inondations côtières et, dans une moindre mesure les risques de chaleur extrême sont les plus significatifs. Parmi les secteurs particulièrement exposés au sein du portefeuille, on retrouve notamment l'industrie pétrolière, minière et de l'automobile.

Au sein des 5 % les plus exposés, les résultats sont similaires : les risques d'inondations côtières et, dans une moindre mesure, les risques de chaleur extrême sont les plus significatifs." (ibid, p. 75)

Consolidations : Au niveau du portefeuille et au niveau du 5ème centile le plus exposé

Analyse du risque (& opportunité) de transition général

Méthodes

Explication des Méthodes : "Le modèle mesure le coût (ou éventuellement le gain) lié à la transition. Les National Determined Contributions (NDC) de l'Accord de Paris sont considérées comme référence, en intégrant :

- les émissions de référence « statu quo » qui sous-tendent le NDC ;
- un engagement à réduire les émissions de gaz à effet de serre d'un certain montant ;
- des détails sur la voie à suivre pour atteindre cet engagement, tels que les politiques spécifiques à mettre en œuvre, les besoins technologiques, les besoins de financement et, dans certains cas, les ventilations sectorielles explicites des réductions d'émissions. Les montants de réduction des gaz à effet de serre sont alloués ensuite à chaque entreprise en tenant compte de ses émissions et de sa taille.

Le coût (ou le gain) de cette transition est ensuite calculé en fonction du prix simulé de la tonne de CO₂ dans le scénario considéré (2 °C pour la simulation réalisée par Swiss Life France)." (ibid, p. 72)

Indicateur(s) : Score de risque issue de la méthodologie

Outils & Hypothèses : MSCI Climate Value-at-Risk, prix du carbone simulé pour un scénario 2°C

Choix de l'Indicateur et des Méthodes : "Comme pour les risques physiques, il n'y a pas de consensus sur le degré de prise en compte de ces risques dans les prix actuels des actifs. Dès lors, Swiss Life France utilise ce modèle comme un indicateur d'exposition relative, et non pas comme un indicateur de niveau absolu de variation attendue de la valorisation des actifs." (ibid, p. 72)



Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Actions et obligations d'entreprise

Couverture de l'Analyse : 74%

Données

Fournisseurs de Données : MSCI ESG Research

Types de Données et Sources : Émissions des émetteurs a priori

Scénario

Scénarios utilisés : Prix du carbone simulé pour un scénario 2°C

Utilisation d'un Scénario compatible avec l'Accord de Paris : A priori compatible

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : Voir Résultats de l'Analyse du risque (& opportunité) physique général

Pour le risque de transition, Swiss life France étudie la répartition des entreprises à/sans "opportunités technologiques" du 5ème centile le plus exposé (voir graphique p. 76) : "Ainsi, en utilisant la méthodologie MSCI Climate Value-at-Risk, nous constatons que la plupart des entreprises présentes au sein du 5ème centile le plus exposé ont néanmoins des opportunités technologiques pour gérer la transition vers une économie bas carbone." (ibid, p. 75)

Consolidations : Au niveau du portefeuille et au niveau du 5ème centile le plus exposé

Test de résistance aux risques climatiques

Explication des Méthodes

Outil : "La construction de scénarios de stress fait partie des bonnes pratiques. Swiss Life France utilise déjà des scénarios pour les besoins des études ORSA (Own Risk Solvency Assessment de la norme Solvabilité II). Ces scénarios reflètent des possibles variations défavorables de Facteurs financiers (performance actions, niveau des taux d'intérêt, écart de valorisation des obligations – spreads –, performance de l'immobilier) ou assurantiels (niveau de provisionnement, événements pandémiques, événements climatiques tels que les tempêtes et inondations)." (ibid, p. 77)

Scénarios utilisés : "Pour l'instant, la sévérité des scénarios « réchauffement climatique » proposés par les différents groupes de travail est inférieure à celle des stress tests plus génériques utilisés dans l'exercice ORSA. Dans un second temps, Swiss Life France pourra affiner certains scénarios pour mieux appréhender la problématique climatique. L'entreprise suit de près les discussions de place sur les pratiques de stress testing dans le domaine du changement climatique. Par ailleurs, une collecte de l'ACPR sur ce sujet est prévue au second semestre 2020." (ibid, p. 77)



Résultats de l'Exercice

Discussion & Analyse: "Les travaux ORSA démontrent que Swiss Life France résiste à des chocs significatifs. Bien que ces derniers ne soient pas construits explicitement comme des chocs de type « conséquences du réchauffement climatique et transition énergétique », ils donnent une indication forte quant à la capacité de résistance du portefeuille." (ibid, p. 77)

Plans d'amélioration

Identification des Limites

Des Démarches: "Pour les risques de transition "Comme pour les risques physiques, il n'y a pas de consensus sur le degré de prise en compte de ces risques dans les prix actuels des actifs." (ibid, p. 72)



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 (via PACTA) : En trajectoires de production pour des secteurs ciblés comparées dans un graphique aux scénarios de l'AIE

Alignement (via SB2A) : En température équivalente pour des secteurs ciblés

Alignement (via Climate Value-at-Risk) : En température équivalente moyenne du portefeuille

Exposition aux activités à forte & faible intensité carbone (via PACTA) : En exposition du portefeuille aux secteurs par type de technologie

Part verte (infrastructure) : En proportion d'infrastructures désignées au préalable comme "vertes" soit "les infrastructures transport bas-carbone (réseaux ferroviaires et autres systèmes de transports collectifs, ports et canaux fluviaux autres infrastructures transport bas carbone et infrastructures dans l'énergie renouvelable" (ibid, p. 83)

Swiss Life France mentionne également l'analyse de la part verte des fonds immobiliers détenus en propre: "La notion de part « verte » pour les actifs immobiliers n'est pas encore, à la date de publication de ce rapport, standardisée. Dans cette section, est considéré comme « vert » un actif qui a obtenu un label environnemental HQE. Au 31 décembre 2019, la part verte des actifs immobiliers de Swiss Life France détenus en propre représente 612 millions d'euros, soit 18 % de la valeur du portefeuille." (ibid, p.80)



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>				
Alignement (PACTA)	Trajectoire de production	Scénarios de l'AIE (B2DS, SDS, NPS et CPS)	2 Degrees Investing Initiative	Obligations d'entreprises
Alignement (SB2A)	Température équivalente	Non explicité	I Care & Consult	Actions
Alignement (MSCI)	Température équivalente	Non explicité	MSCI ESG Research	Actions Obligations d'entreprises
Exposition aux activités à forte & faible intensité carbone	Poids des entreprises (valeur marchande) au portefeuille par technologie	Statique	2 Degrees Investing Initiative	Obligations d'entreprises, Actions
Part verte	Poids des infrastructures désignées "vertes"	Statique	I Care & Consult	Infrastructure (Actions & prêts)



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>				
Alignement (PACTA)	Projections de production sur 5 ans	2024	3 secteurs électriques ciblés (charbon, nucléaire et renouvelable)	Voir graphiques pp. 63-64
Alignement (SB2A)	"Intensité carbone des émetteurs"	température 2100 a priori	20% (direct et indirect)	<u>Actions</u> : 2.8 °C sur l'ensemble des secteurs étudiés (dont 2.7°C pour l'électricité à 5.1% du portefeuille, 2.5°C pour l'acier / aluminium à 0.3% et 2.6°C pour oil&gas à 4.3%)
Alignement (MSCI)	Émissions Scope 1 (estimé à horizon 2030) + estimations de revenus "verts potentiels"	température 2100 a priori	100% a priori	Voir graphiques p. 67
Exposition aux activités à forte & faible intensité carbone	Données d'activités d'émetteurs a priori	Statique	100% a priori	Voir graphiques pp. 60-61
Part verte (infrastructure)	x	Statique	100%	42% (dont 80% énergétiques, 11% gestion de l'eau et déchets et 8% transports bas carbone)

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.



Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements

Tableau des Mesures d'Émissions impliquées par les Investissements

<i>Classe d'Actif</i>	<i>Couverture</i>	<i>Périmètres</i>	<i>Résultats</i>
Obligations Souveraines	100% a priori	"Scope 1 + 2"	Voir graphique p. 57 Entre 150 et 200 t CO2e par M€ de PIB
Actions	100% a priori	Scope 1 et 2	Voir graphique p. 55 Entre 150 et 200t CO2e par M\$ de CA
Obligations d'Entreprises	100% a priori	Scope 1 et 2	Voir graphique p. 56 150 t CO2e (a priori) par M\$ de CA

Données

Classes d'Actifs: Voir tableau ci-dessus

Explications: "Les métriques présentées ici reflètent l'émission de carbone (en tonnes de CO2) pour 1 million de dollars de chiffre d'affaires." (ibid, p. 54) Swiss Life France explique l'intérêt de l'intensité carbone avec un exemple, voir [Stratégie de communication sur le climat](#)

Consolidations: Au niveau du portefeuille

Fournisseur: MSCI ESG Research

Périmètres d'Émissions

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

Analyse des Résultats

Explications : Actions: "Les sources MSCI ESG indiquent une intensité carbone proche du benchmark. Cela s'explique par le fait que l'un des objectifs de la gestion d'action est de construire un portefeuille diversifié, ce qui conduit à une exposition proche de celle du benchmark." (ibid, p. 55)

Obligations d'entreprises: "Cette intensité s'explique par l'exposition légèrement plus importante de certains secteurs (industrie pétrolière, gazière et minière) du portefeuille de Swiss Life France, en comparaison avec le benchmark, ainsi que la composition au sein de ces secteurs." (ibid, p. 56)

Obligations souveraines: "Comme évoqué, le portefeuille de Swiss Life France bénéficie surtout de la surpondération des obligations de la République Française, caractérisée par une exposition carbone modérée (changement d'usage des sols / forêts, nucléaire...). Les performances en matière de lutte contre le changement climatique Le portefeuille de Swiss Life France a une moindre pondération que le benchmark aux obligations souveraines italiennes, néerlandaises, espagnoles, portugaises et, dans une moindre mesure, allemandes, qui ont toutes une intensité CO2 supérieure à celle de la France. Toutefois, cette situation est à interpréter avec précaution. De manière générale, le poids des secteurs des services est plus important au sein des économies développées, réduisant ainsi leurs émissions de CO2. Mais ces pays développés sont importateurs nets de produits de consommation (exportés par les pays en



développement), ce qui contribue aux émissions globales de CO2 sans être pris en compte dans le calcul de l'intensité carbone." (ibid, p. 57)

Swiss Life France mentionne également une autre étude du portefeuille non communiquée à titre de comparaison : "La moindre « intensité » carbone du portefeuille souverain, en comparaison avec son benchmark, est corroborée par l'étude réalisée par Beyond Ratings qui, elle, prend en compte les émissions des biens et services importés." (ibid, p. 57)

Proposition d'Amélioration

Limites de la Démarche : "Rappelons que ces résultats sont dépendants de la méthodologie choisie et des données utilisées. Au fur et à mesure que les approches scientifiques seront stabilisées, les conclusions pourront évoluer." (ibid, p. 57)

Analyse d'alignement (via PACTA)

Méthodes

Explication des Méthodes : "L'étude 2° / PACTA vise à répondre, par exemple, à la question suivante : quelle est l'exposition actuelle du portefeuille aux activités économiques affectées par une transition économique bas carbone ?" (ibid, p. 58)

"L'alignement du portefeuille avec le scénario de développement durable augmente-t-il ou décroît-il au cours des cinq prochaines années ? La deuxième partie du rapport fourni par 2 Degrees Investing Initiative analyse la contribution du portefeuille aux objectifs climatiques sur les cinq prochaines années selon différents scénarios de l'agence internationale de l'énergie : scénario de 1,75°C (Beyond 2° Scenario-B2DS), scénario 2°C (Sustainable Development Scenarios- SDS), scénario 2,7 °C (New Policies Scenario-NPS) et scénario 3,2°C (Current Policies Scenario -CPS)." (ibid, p. 62)

Explication du Choix des Méthodes et Objectifs : Swiss Life France compare plusieurs indicateurs d'alignement afin d'en contraster les résultats. "L'objectif de cet exercice est de vérifier si le portefeuille d'investissement contribue de manière favorable à l'atteinte de l'objectif de réchauffement climatique global ne dépassant pas 2 °C." (ibid, p. 58)

Fournisseurs de Données : 2 Degrees Investing initiative

Indicateurs : Trajectoires de production sur 5 ans pour des secteurs ciblés (ici électricité charbon, nucléaire et renouvelable)

Outils & Hypothèses : PACTA et hypothèses technologiques associées aux scénarios de l'AIE

Horizons

Horizons choisis : 2024

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Obligations d'entreprises



Secteurs couverts : Production électrique charbon, nucléaire et renouvelable

Scénario

Scénarios utilisés : Scénario de 1,75°C (Beyond 2° Scenario-B2DS), scénario 2°C (Sustainable Development Scenarios- SDS), scénario 2,7 °C (New Policies Scenario-NPS) et scénario 3,2°C (Current Policies Scenario - CPS)." (ibid, p. 62)

Utilisation d'un Scénario compatible avec l'Accord de Paris : B2DS (1.75°C à horizon 2100)

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : Voir graphiques pp. 63-64

Consolidations : Au niveau des secteurs étudiés

Analyse des Résultats

Explications des Résultats : Charbon : "Cependant, les deux portefeuilles sont trop exposés à cette technologie pour espérer être alignés sur une température de 2 °C, l'exposition actuelle correspondant à une température supérieure à 3,2 °C."

Nucléaire : "En revanche, le graphique sur la capacité électrique issue du nucléaire montre que le portefeuille obligatoire de Swiss Life France est aligné pour cette technologie sur une température inférieure à 1,75 °C, comme le portefeuille de référence. Il s'agit d'une énergie non émettrice de CO2 et considérée par la méthodologie PACTA / 2° Investing comme un moyen de lutte contre le réchauffement."

Renouvelable : "Le graphique sur la capacité électrique issue des technologies renouvelables montre que le portefeuille obligatoire de Swiss Life France contribue plus à cette production que le portefeuille de référence. Pas suffisamment, néanmoins, puisque l'alignement actuel est supérieur à 3,2 °C ; il faudrait donc investir davantage dans des entreprises productrices d'énergies renouvelables, pour envisager un alignement inférieur à 2 °C." (ibid, p. 64)

Limites de l'Analyse de l'Alignement

Limites de la Démarche : "Toutefois, la méthodologie de l'approche 2° Investing / PACTA présente des limites :

- pas de projection au-delà d'un horizon de cinq ans ;
- seuls les secteurs mentionnés précédemment sont examinés ;
- les résultats sont présentés en relatif par rapport à des scénarios et non pas en absolu ;
- aucune suggestion permettant d'améliorer l'alignement actuel du portefeuille.

Par ailleurs, il n'existe pas de référentiel pour les obligations d'État. Or, Swiss Life France est investie significativement en obligations d'État de l'Union européenne (notamment en France) qui s'efforce de développer une politique vertueuse en termes de lutte contre le réchauffement climatique." (ibid, p. 63)



Analyse d'alignement (via SB2A)

Méthodes

Explication des Méthodes : "Comme mentionné précédemment, cet exercice a été réalisé sur les portefeuilles actions et obligations corporate par I Care & Consult à partir de sa méthode SB2A, utilisant l'intensité carbone des émetteurs." (ibid, p. 65)

Explication du Choix des Méthodes et Objectifs : Swiss Life France compare plusieurs indicateurs d'alignement afin d'en contraster les résultats. "L'objectif de cet exercice est de vérifier si le portefeuille d'investissement contribue de manière favorable à l'atteinte de l'objectif de réchauffement climatique global ne dépassant pas 2 °C." (ibid, p. 58)

Fournisseurs de Données : I Care & Consult

Indicateurs : Température équivalente

Outils & Hypothèses : SB2A est une méthode d'I Care & Consult qui se base sur l'intensité carbone des émetteurs

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Actions et obligations d'entreprises

Couverture de l'Analyse (en % de la classe) : 20%

Secteurs couverts : '9 secteurs avec une performance carbone pertinente + pétrole et gaz"

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : Actions : 2.8 °C sur l'ensemble des secteurs étudiés (dont 2.7°C pour l'électricité à 5.1% du portefeuille, 2.5°C pour l'acier / aluminium à 0.3% et 2.6°C pour oil&gas à 4.3%

Consolidations : Au niveau du portefeuille actions (moyenne) et de 3 secteurs sélectionnés

Analyse des Résultats

Explications des Résultats : "L'analyse aboutit à un alignement théorique du portefeuille de la compagnie de 2,8 °C, un peu meilleur que le benchmark à 2,9 °C. On constate donc que les résultats sont proches et confirment ceux obtenus par PACTA : le portefeuille ne respecte pas encore les engagements de l'Accord de Paris." (ibid, p. 65)

Analyse d'alignement (via Climate Value-at-Risk)

Méthodes

Explication des Méthodes : "La méthodologie développée par MSCI ESG Research est différente de l'approche PACTA / 2°. Pour cette métrique de MSCI ESG Research, seul le scope 1 est considéré (activité de



production), alors que les fournisseurs de premier rang en amont et les clients et distributeurs en aval sont exclus. En revanche, il n'y a pas d'exclusions sectorielles. En complément des émissions de scope 1, la méthodologie estime les revenus « verts » potentiellement générés par les investissements et les technologies de l'émetteur." (ibid, p. 66)

Explication du Choix des Méthodes et Objectifs : "La métrique « potentiel de réchauffement » développée par MSCI ESG Research permet d'estimer la contribution d'une entreprise au réchauffement climatique. Elle permet également une comparaison entre les entreprises, mais aussi d'évaluer si une entreprise est alignée ou non sur un objectif de température, notamment le respect du seuil de 2 °C fixé par l'Accord de Paris." (ibid, p. 66)

Fournisseurs de Données : MSCI ESG Research

Indicateurs : Potentiel de réchauffement (a priori à horizon 2100)

Outils & Hypothèses : MSCI Climate Value-at-Risk. "Le modèle sous-jacent à cette métrique associe la trajectoire de l'intensité des émissions (tonnes de CO₂ / chiffre d'affaires en millions USD) d'une entreprise à une température future. En effet, l'intensité future des émissions est obtenue en divisant les émissions scope 1 en 2030 par les revenus attendus en 2030. Les revenus 2030 sont estimés à partir des revenus actuels et des futurs revenus « verts » liés aux investissements et aux technologies bas carbone de l'émetteur. Ainsi, à partir des données obtenues pour chaque entreprise, la température théorique du portefeuille est la température moyenne pondérée par l'exposition de chaque entreprise." (ibid, p. 66)

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Actions et obligations d'entreprise

Couverture de l'Analyse (en % de la classe) : 100% a priori

Secteurs couverts : L'ensemble ("il n'y a pas d'exclusions sectorielles")

Données

Types de Données et Sources : Données des émetteurs a priori + Tendance d'émissions "estimée" par rapport aux revenus attendus en 2030 ("l'intensité future des émissions est obtenue en divisant les émissions scope 1 en 2030 par les revenus attendus en 2030"). "Les revenus 2030 sont estimés à partir des revenus actuels et des futurs revenus « verts » liés aux investissements et aux technologies bas carbone de l'émetteur."

Périmètre d'Émissions de GES considérées : Scope 1

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : Voir graphiques p. 67

Consolidations : Au niveau des portefeuilles étudiés



Analyse des Résultats

Explications des Résultats : "Les portefeuilles et le benchmark sont très proches, tant pour les actions que pour les obligations d'entreprises. Néanmoins, les deux restent supérieurs à 2°." (ibid, p. 67)

Analyse d'exposition aux activités à forte & faible intensité carbone

Méthodes

Dimension(s) analysée(s) : L'étude 2° / PACTA vise à répondre, par exemple, à la question suivante : quelle est l'exposition actuelle du portefeuille aux activités économiques affectées par une transition économique bas carbone ?

Indicateur(s) : Proportions du portefeuille exposées aux activités et technologies ciblées : "l'exposition du portefeuille (en pourcentage) aux activités économiques potentiellement touchées par la transition vers une économie bas carbone et, par extension, aux risques de transition." (ibid, p. 59)

Choix des Indicateurs et des Méthodes : Swiss Life France compare plusieurs indicateurs d'alignement afin d'en contraster les résultats. "Swiss Life France a eu recours au modèle PACTA développé par 2 Degrees Investing Initiative, afin d'analyser l'alignement du portefeuille d'investissement avec un scénario 2 °C." (ibid, p. 59)

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Obligations d'entreprises & Actions

Secteurs ciblés (au cas échéant) : Production de pétrole et de gaz, production de charbon, production d'électricité et automobile

Couverture de l'Analyse (en % de la classe) : 100% a priori

Résultats de l'Évaluation

Résultats Quantifiés : Voir graphiques pp. 60-61

Consolidations : Exprimés au niveau des portefeuilles étudiés, par secteur et par technologie (intense en carbone et bas carbone) dans chaque secteur choisi

Analyse des Résultats

Explications des Résultats : "En synthèse, le portefeuille d'obligations d'entreprise est plus exposé que le marché aux productions de charbon, mais l'exposition reste très faible (< 3 %). Il en est de même pour les autres secteurs ; le portefeuille de la compagnie est plus exposé que le marché. Le portefeuille actions a une exposition globalement similaire au benchmark, tout en étant moins exposé à la production de charbon." (ibid, p. 61)



Limites de l'Évaluation

Limites de la Démarche: "La méthodologie présente des limites, notamment l'absence de métriques sur les obligations d'État, la focalisation uniquement sur les secteurs de l'énergie, de l'automobile et des combustibles fossiles. Par ailleurs, le calcul est fait en pourcentage de l'exposition (sous ou surperformance par rapport au scénario central de 2 °C)." (ibid, p. 61)

Analyse de part verte (infrastructure)

Méthodes

Indicateur(s): Infrastructures désignées "vertes"

Construction de l'Indicateur: Proportion d'infrastructures désignées au préalable comme "vertes" soit "les infrastructures transport bas-carbone (réseaux ferroviaires et autres systèmes de transports collectifs, ports et canaux fluviaux autres infrastructures transport bas carbone) et infrastructures dans l'énergie renouvelable" (ibid, p. 83)

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s): Infrastructure

Couverture de l'Analyse: 100%

Résultats de l'Évaluation

Résultats Quantifiés: 42% (dont 80% énergétiques, 11% gestion de l'eau et déchets et 8% transports bas carbone)

Consolidations: Au niveau du portefeuille et exemples représentées sur une carte (ibid, p. 84)

Transparence sur la Proportion vis à vis de l'Ensemble du Portefeuille: 100 % des actifs infrastructures (actions et prêts) ont été analysés, soit un total de 851 millions d'euros.



Pilier IV | Transparence & Communication

Des enjeux climatiques aux bénéficiaires et clients

Consolidation des informations

Rapport Climat dédié

Forme du Rapport Climat : Swiss Life effectue un rapport ESG / Climat Art. 173

Structure de la Publication des Informations

Structure : Présentation de la démarche ESG/Climat p. 5, processus p. 38, évaluation de portefeuille p. 45, l'analyse climat commence à p. 54.

Stratégie de communication sur le climat

Disponibilité et Clarté de l'Information sur le Climat

Éléments de Pédagogie : Swiss Life France annonce et explique le processus d'analyse de portefeuille (ibid, p. 30), et propose du recul vis à vis de la comparaison à l'indice (ibid, p. 48 : "La composante obligataire de l'actif général de Swiss Life France n'est pas gérée en fonction d'un benchmark, mais en recherchant une optimisation du couple rendement – risque sous contrainte d'une protection de l'épargne des assurés, et dans le respect des différentes exigences réglementaires. Dès lors, comme pour la plupart des investisseurs institutionnels, il ne s'agit pas d'une gestion « benchmarkée » au sens strict du terme, c'est-à-dire d'une politique visant à surperformer le benchmark. Toutefois, une comparaison avec un tel indice de référence est utile pour une meilleure compréhension des résultats.")

Swiss Life France explique l'intensité carbone et utilise un exemple: "Les métriques présentées ici reflètent l'émission de carbone (en tonnes de CO₂) pour 1 million de dollars de chiffre d'affaires. La normalisation par le montant de chiffre d'affaires permet de mesurer l'intensité de l'émission, et non pas son volume. Ainsi, cette métrique présente l'avantage d'être indépendante de la taille de l'entreprise. L'exemple théorique ci-dessous illustre la nécessité d'une telle normalisation." (voir ibid, p. 54, deux entreprises fictives comparées dans un tableau)

Swiss Life France explique en détail la modélisation du risque physique (ibid, pp. 70-71, avec exemple) : "La modélisation du coût lié au risque physique est faite selon la formule : coût attendu = vulnérabilité x amplitude de l'événement climatique x exposition"

"Exemple illustratif

- Vulnérabilité : des chutes de neiges très abondantes nécessitent sa fermeture provisoire (difficulté d'accès).
- Amplitude de l'événement climatique : augmentation de la fréquence des épisodes de chute de neiges abondantes.
- Exposition : usine de production (valeur) en Amérique du Nord.

Par ailleurs, l'évaluation ci-dessous nécessite de fixer le scénario de réchauffement climatique à l'échelle planétaire. Plus ce scénario est extrême, plus l'amplitude des événements climatiques est importante."



"Pour les résultats publiés dans cette section, Swiss Life France a utilisé un scénario de référence de réchauffement de 2 °C. Toutefois, ce choix n'a d'incidence qu'au-delà de 2050. En effet, même les scénarios les plus optimistes conduisent à un réchauffement à moyen terme et une hausse du risque physique."

Cohérence et Comparabilité des Exercices

Evolution des Méthodes

Mention des Nouvelles Méthodologies: "En 2019, la palette d'outils et les bases de données ont été élargies. Le groupe Swiss Life utilise des données fournies par MSCI ESG Research de type « intensité carbone », contribution aux différents scénarios de réchauffement climatiques, ainsi que données sur les risques physiques et de transition." (ibid, p. 45)

"En 2020, le groupe Swiss Life a conclu un contrat avec MSCI ESG Research, pour acquérir des données sur les risques physiques et les risques de transition via la méthodologie MSCI Climate Value-at-Risk. Toutefois, la méthodologie restant en développement, les analyses de place sur la part de ces risques, pas encore reflétés dans la valorisation ou la volatilité des marchés, font l'objet d'une attention particulière." (ibid, p. 69)

Continuité Historique

Comparabilité des Résultats d'Analyse Climat : Swiss Life France explicite que l'analyse de portefeuille est encore en développement "Le sujet des performances des investissements en termes de lutte contre le changement climatique est en plein développement. De nombreuses méthodologies ont émergé au cours des trois dernières années, avec différents objectifs. Chacune d'elles présente des avantages et des inconvénients, notamment des problèmes de comparabilité. Des questions de pertinence des données et de robustesse des modèles se posent également. Dans ce contexte, Swiss Life France reste en phase d'analyse et continue à tester, depuis 2017, les différentes approches." (ibid, p. 54)

"Rappelons que ces résultats sont dépendants de la méthodologie choisie et des données utilisées. Au fur et à mesure que les approches scientifiques seront stabilisées, les conclusions pourront évoluer." (ibid, p. 57)

"Toutes ces méthodologies « climat », notamment celles concernant la thématique de l'alignement 2 °C, seront très probablement amenées à évoluer dans le temps et selon les recherches scientifiques menées dans ces domaines. Par ailleurs, les approches sont toutes dépendantes de la qualité des données et de la pertinence des hypothèses faites. Ainsi, la comparabilité des résultats publiés par les différents acteurs est faible à ce stade." (ibid, p. 30)