

# Recommandations du Comité Scientifique et d'Expertise portant sur les indicateurs sectoriels clefs pour une Finance Durable



Publié le 15 décembre 2022



This project has received funding from the European Union's LIFE program under grant agreement LIFE18IPC/FR/000010 A.F.F.A.P. The European Commission is not responsible for any use that may be made of the information it contains.

## Déclaration de principe

**Le Comité Scientifique et d'Expertise rappelle que les actions de l'Observatoire de la Finance Durable seront d'autant plus utiles qu'elles respecteront cinq grands principes qui se retrouvent dans nombres de nos recommandations :**

- **Transparence**
- **Lisibilité**
- **Cohérence**
- **Fiabilité**
- **Pertinence**

**Ces cinq grands principes doivent être les piliers de chaque indicateur publié dans l'Observatoire de la Finance Durable.**

### Table des matières

<b>I. Résumé exécutif</b>	<b>4</b>
<b>II. Introduction générale</b>	<b>8</b>
<b>III. Propositions transversales</b>	<b>9</b>
a. Introduction	9
b. Recommandations	9
<b>IV. Propositions pour les thèmes “gestion responsable” et “produits responsables”</b>	<b>16</b>
a. Introduction	16
b. Recommandations	16
Partie I : Recommandations transversales relatives à la structure de la publication	18
Partie II : Recommandations spécifiques relatives aux indicateurs clefs de performance	20
<b>V. Recommandations pour les indicateurs relatifs à la Transition vers une économie neutre en carbone</b>	<b>37</b>
a. Introduction	37
b. Recommandations	39
Partie I : Recommandations relatives aux objectifs et aux instruments utilisés	40
Partie II : Recommandations relatives au résultat de la stratégie de transformation des activités	50
<b>VI. Déclaration d'intention sur les hydrocarbures fossiles</b>	<b>59</b>
<b>VII. Présentation du Comité Scientifique et d'Expertise</b>	<b>62</b>

## Point d'attention

Compte-tenu du temps pris pour le travail et la publication des recommandations présentes dans ce document, certaines d'entre elles ont été partiellement mises en œuvre sur le site de l'Observatoire de la finance durable à la suite de la mise à jour annuelle de ce dernier, réalisée le 28 octobre 2022.

Le CSE a relevé des modifications du site qui impactent la formulation des recommandations suivantes :

- Propositions transversales, Section 3, Recommandation n°3 :  
Le périmètre couvert par chaque indicateur est précisé non plus en haut de chaque section, mais sur une page séparée ([Les méthodes de calcul](#)). Le CSE constate que les informations portant sur la représentativité et l'origine des données présentées ont été enrichies, et salue l'effort de l'Observatoire en ce sens. Néanmoins, le CSE maintient ses deux recommandations (3.1 et 3.2) : il demeure nécessaire de publier, et ce pour chaque fédération, la représentativité globale des données à travers les indicateurs demandés ; par ailleurs, le recours à des extrapolations, encore employées à l'heure actuelle, est à limiter au maximum, et à justifier dûment le cas échéant.
- Propositions pour le thème "Pratiques et produits ESG" :  
Les thèmes "gestion responsable" et "offre de produits responsables", présents dans la précédente version du site de l'Observatoire, ont désormais été fusionnés en un seul dénommé "ESG". Le CSE apprécie cette démarche, qui s'inscrit dans l'esprit de la recommandation 1 de cette sous-partie du rapport. Il maintient néanmoins sa recommandation pour s'assurer que cette modification sera préservée dans les futures mises à jour du site, et suggère par ailleurs d'adopter pour cette section la dénomination suivante qu'il juge plus précise : "pratiques et produits ESG".

## I. Résumé exécutif

Dans le but de présenter les données issues des fédérations de façon plus précise, structurée et harmonisée, le Comité Scientifique et d'Expertise (CSE) a procédé à une évaluation de l'exercice de publication actuel. Il a ainsi identifié plusieurs lacunes : absence d'harmonisation entre les différentes thématiques ; manque de précision sur la couverture et le périmètre des indicateurs ; absence de données de certaines fédérations ainsi que de données historiques...

Afin de pallier ces faiblesses, le CSE a émis une liste de recommandations qui devront être appliquées à court terme (c'est-à-dire lors de la publication de 2023 portant sur l'exercice 2022) quand elles impliquent des modifications "mineures" relatives à la présentation de l'information ; ou à moyen terme (c'est-à-dire lors de la publication de 2024 portant sur l'exercice 2023) quand elles relèvent d'une évolution plus profonde des données collectées et publiées.

### 1. Le premier ensemble de recommandations est d'ordre transversal

#### *[Recommandations à mettre en place à court terme]*

- 1.1. Harmoniser la structure de publication d'informations au sein des différentes thématiques ainsi que les indicateurs-clefs de performance (ICP) qui y sont présentés ;
- 1.2. Préciser systématiquement, pour chaque indicateur publié, le montant et la proportion du volume d'activité associé (en Mds€ et % du volume d'activité total associé, respectivement) ;
- 1.3. Préciser systématiquement, pour chaque indicateur, la représentativité du volume d'activité publié par rapport au volume d'activité total de chaque fédération ; par ailleurs, s'abstenir de recourir à des extrapolations visant à élargir le périmètre des données présentées ;
- 1.4. Amplifier l'historique des données publiées ;
- 1.5. Harmoniser le questionnaire annuel transmis aux fédérations avec la structure de publication préconisée par le CSE ;

#### *[Recommandations à mettre en place à moyen terme]*

- 1.6. Assurer une publication exhaustive de l'ensemble des fédérations et, à défaut et de façon transitoire jusqu'en 2023, adopter une approche « comply or explain » en précisant sous quelle échéance les données manquantes seront publiées ;

1.7. Étendre le périmètre des fédérations partenaires à d'autres métiers, en engageant des discussions avec l'ASPIM et l'AMAFI.

## 2. Le second ensemble de recommandations concerne les enjeux ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance)

### *[Recommandations à mettre en place à court terme]*

- 2.1. Améliorer la lisibilité entre les thèmes "gestion responsable" et "offre de produits responsables" en les fusionnant ;
- 2.2. Adopter une structure de publication d'informations simplifiée et lisible, commune à toutes les fédérations ;
- 2.3. Ajuster et compléter, par des modifications mineures, certains indicateurs publiés :
  - 2.3.1. Ajuster l'indicateur sur les politiques d'exclusion, notamment en précisant la métrique d'activité utilisée et en indiquant les cas de non application relevés ;
  - 2.3.2. Préciser l'information contextuelle accompagnant l'indicateur sur les fonds labellisés et harmoniser le périmètre géographique des labels mentionnés ;
  - 2.3.3. Supprimer l'indicateur relatif à l'adhésion aux coalitions et aux initiatives internationales ;

### *[Recommandations à mettre en place à moyen terme]*

- 2.4. Publier de nouveaux indicateurs et ajuster certains indicateurs existants afin de refléter au mieux la transformation des pratiques et des flux financiers :
  - 2.4.1. Publier un nouvel indicateur sur la part moyenne de rémunération indexée sur des critères ESG ;
  - 2.4.2. Publier un nouvel indicateur sur les processus d'engagement ou de dialogue en lien avec les enjeux ESG ;
  - 2.4.3. Publier un nouvel indicateur reflétant, parmi les entités engagées dans un processus d'engagement ou de dialogue, celles ayant satisfait les demandes des institutions financières ou ayant fait l'objet d'un processus d'escalade ;
  - 2.4.4. Publier un nouvel indicateur sur le dépôt de résolution, l'adhésion à un dépôt de résolution ou l'inscription de résolution (à l'ordre du jour du conseil d'administration ou de surveillance) en faveur d'enjeux ESG ;

- 2.4.5. Remplacer l'indicateur sur l'engagement actionnarial par un indicateur spécifique aux répartitions des votes sur des résolutions favorables aux enjeux ESG ; de plus, étendre cet indicateur aux métiers bancaires ;
- 2.4.6. Compléter l'information contextuelle accompagnant l'indicateur sur les activités relevant de la catégorie 1 de la classification AMF ; par ailleurs, élargir sa publication à l'ensemble des fédérations ;
- 2.4.7. Préciser l'indicateur sur les produits "articles 8 et 9" du règlement SFDR, notamment en divulguant la part d'activité alignée avec la taxonomie verte ; étendre par ailleurs sa publication aux entités affiliées à France Invest (FI) et à la Fédération Bancaire Française (FBF) ;
- 2.4.8. Préciser l'indicateur sur les obligations durables, notamment en mentionnant les standards sur lesquelles elles sont adossées ; proposer par ailleurs un nouvel indicateur, parallèle à celui-ci et propre à la FBF, sur les prêts octroyés promouvant des caractéristiques de durabilité ;
- 2.4.9. Compléter l'indicateur sur l'inclusion financière, en précisant notamment les concepts auxquels il fait référence ; par ailleurs, étendre cet indicateur aux entités affiliées à France Assureurs (FA) et à l'Association des Sociétés Financières (ASF).

De manière générale, le CSE recommande d'avoir une publication la plus exhaustive possible.

### **3. Enfin, le troisième ensemble de recommandations concerne la transition vers une économie neutre en carbone**

#### *[Recommandations à mettre en place à court terme]*

- 3.1. Améliorer les sections introductives de la thématique "Transition vers une économie neutre en carbone"
- 3.2. Communiquer la part des acteurs ayant des objectifs de transition vers la neutralité carbone
- 3.3. Publier des indicateurs sur les instruments de mesure d'alignement utilisés par les acteurs
- 3.4. Catégoriser les acteurs en fonction de la nature des instruments utilisés pour évaluer les risques climatiques courus
- 3.5. Communiquer des indicateurs sur l'impact environnemental des acteurs financiers

- 3.6. Publier les montants des financements alignés avec la taxonomie européenne
- 3.7. Afficher la part des investissements et des financements liés aux secteurs les plus émetteurs (dont celle bénéficiant à des entreprises engagées dans la transition), et le produit net associé aux activités de service réalisées au bénéfice des secteurs les plus émetteurs
- 3.8. Afficher la part des investissements et des financements liés à des entreprises engagées dans une transition crédible

***[Recommandation à mettre en place à moyen terme]***

- 3.9. Développer une mesure agrégée par secteur de l'alignement des portefeuilles (financements et investissements)

Enfin, le CSE met en avant certaines faiblesses concernant la publication sur les hydrocarbures - charbon d'une part, et pétrole et gaz d'autre part.. En effet, les données relatives aux combustibles fossiles sont régulièrement incomplètes, y compris sur la simple exposition des acteurs de marché (en flux et en stock)).

Aussi, des pistes de réflexions sont avancées, qui feront l'objet d'une publication dédiée à venir.

## II. Introduction générale

- Depuis la Déclaration de place de juillet 2019<sup>1</sup>, les efforts des principales fédérations membres de l'Observatoire de la Finance Durable (OFD) ont visé à mettre en lumière la transformation de l'industrie financière au profit d'un modèle de croissance durable. Cet effort de visibilité s'est traduit, en particulier, par la publication annuelle de données sectorielles sur la transformation des pratiques et des flux financiers.
- Le CSE, dont le mandat est de veiller à la rigueur scientifique de l'Observatoire, a décidé d'évaluer la pertinence et la lisibilité des informations sectorielles publiées. A l'issue de cet examen, il prend acte des efforts réalisés au sein de l'Observatoire en matière d'informations sectorielles et de l'augmentation régulière des informations publiées par les fédérations.
- Il note toutefois que les indicateurs sectoriels présentés doivent encore être améliorés, en ce qu'ils se caractérisent souvent par :
  - une hétérogénéité importante, peu souvent justifiée par la diversité des secteurs (banque, assurance, gestion de portefeuille, etc.),
  - l'insuffisance du distinguo entre « activités » des entreprises et les « entreprises » dans leur globalité,
  - l'absence de référence ou de point de comparaison afin de juger de la portée des indicateurs, et
  - une couverture incomplète du périmètre pour donner une vision d'ensemble de la transformation des activités du secteur financier.
- L'urgence climatique et la situation énergétique actuelle, notamment issue de la guerre en Ukraine, rappellent le besoin d'un suivi plus approfondi et précis du soutien financier à la transition et aux combustibles fossiles. Aussi, les recommandations du CSE en matière d'indicateurs sectoriels visent ainsi à améliorer les instruments de la Place afin de pouvoir piloter au mieux toutes ces évolutions. "On ne pilote bien que ce que l'on mesure bien". Notamment des distinctions ont été effectuées entre indicateurs de court terme et de moyen terme lorsque cela était pertinent, ainsi qu'entre les indicateurs de moyens et ceux de résultat.
- En tout état de cause, il n'est souhaitable ni d'agréger ni de comparer les indicateurs entre différentes fédérations, compte tenu des spécificités liées aux activités de chacune requérant des indicateurs appropriés. En outre, des risques de double comptage pourraient apparaître.
- Le CSE propose ainsi une série de recommandations, organisées par thème : 1. des recommandations transversales ; 2. des recommandations concernant les produits et pratiques ESG ; et 3. des recommandations portant sur la transition vers la neutralité carbone. En outre, le CSE publie une déclaration d'intention sur ses prochains travaux concernant les hydrocarbures

---

<sup>1</sup> "Déclaration de Place : une nouvelle étape pour une finance verte et durable",  
<https://financefortomorrow.com/actualites/declaration-de-place-financiere-une-nouvelle-etape-pour-une-finance-verte-et-durable/>

### III. Propositions transversales

#### a. INTRODUCTION

Le CSE constate qu'une quantité importante de données sectorielles est publiée sur le site de l'OFD. La multiplication des informations publiées, ainsi que le manque d'harmonisation dans la structure et la typologie des rubriques et indicateurs présentés, sont susceptibles de générer un "bruit", pouvant être source de confusion et incompréhension de la part du lecteur -que ce dernier soit, ou non, utilisateur de l'information. Ce "bruit blanc"<sup>2</sup> généré par la quantité de données actuellement recensées peut également conduire à privilégier la publication d'informations dépourvues de valeur ajoutée (au regard de l'objectif de transformation affiché par l'Observatoire) au détriment de la publication d'indicateurs plus pertinents.

Par conséquent, il est nécessaire d'effectuer une revue des indicateurs publiés, ainsi qu'une simplification et une réorganisation des thématiques et rubriques présentées. Dans ce cadre, le CSE a souhaité formuler des recommandations en deux axes : un premier portant sur la présentation de l'information et visant notamment à harmoniser et préciser les données publiées ; un second visant une publication plus exhaustive des informations ainsi qu'une extension du périmètre de couverture de l'OFD. Chaque recommandation est assortie d'une échelle de temps pour appliquer celle-ci : court ou moyen terme. Les recommandations sur la présentation de l'information, de court terme, sont à mettre en oeuvre d'ici la prochaine publication (c'est-à-dire, la publication de 2023 concernant l'exercice 2022) ; les recommandations sur l'exhaustivité et l'extension des publications, de moyen terme, sont à mettre en oeuvre d'ici la publication de 2024 sur l'exercice 2023, et, au plus tard, la publication de 2025 sur l'exercice 2024.

En tout état de cause, le CSE réitère qu'il n'est actuellement souhaitable ni d'agrèger ni de comparer les indicateurs entre différentes fédérations, compte-tenu des spécificités des activités de chacune qui requièrent des indicateurs appropriés. En outre, des risques de double comptage pourraient en effet apparaître.

#### b. RECOMMANDATIONS

- **Section 1 : harmoniser la structure de publication et le type d'indicateurs présentés**

##### Constat :

Les rubriques de chaque thème souffrent d'un manque d'harmonisation quant à leur intitulé et au type d'indicateur clé de performance (ICP) présenté. Certaines informations présentes chez certains

---

<sup>2</sup> Frank Elderson - [Discours inaugural](#) : "Full disclosure: coming to grips with an inconvenient truth" (mars 2022)

acteurs sont absentes chez d'autres, sans que cela soit justifié par la nature de l'activité propre à chaque "métier" ou secteur<sup>3</sup>.

Objectif visé par le CSE :

Améliorer la lisibilité des informations publiées par les fédérations.

Recommandation #1 [court terme] :

Harmoniser la structure de publication d'information ainsi que les ICP présentés dans chaque thématique, en éliminant notamment certaines rubriques/sous-rubriques au sein de chaque thématique (cf. recommandation #2 de la section spécifique "gestion/produits responsables").

• **Section 2 : préciser le montant et la proportion du volume d'activité associé aux indicateurs publiés**

Constat :

Les indicateurs publiés actuellement intègrent des paramètres de couverture distincts (encours, produits, entités, transactions, etc.).

Objectif visé par le CSE :

Améliorer la compréhension des véritables dynamiques qui ont lieu dans chaque fédération et mieux appréhender les périmètres couverts par les indicateurs.

Recommandation #2 [court terme] :

Dans ce cadre, et ce pour chaque indicateur chiffré, le CSE **recommande à nouveau<sup>4</sup>** de publier systématiquement le montant et pourcentage du volume total de l'activité, en Mds€ et % du total de l'activité, respectivement.

Le choix de la métrique pertinente s'effectuera en fonction de l'activité concernée, notamment sur la base de la typologie des activités financières listées respectivement par les annexes III-IV (gestionnaires d'actifs), V-VI (établissements de crédit), VII-VIII (entreprises d'investissement), IX-X

<sup>3</sup> Ces différences s'observent notamment par le biais des rubriques suivantes : "Intégration extra-financière dans l'analyse traditionnelle", "dimension extra-financière dans l'engagement", etc.

<sup>4</sup> Cette recommandation a été formulée par le CSE lors des précédentes publications ( 2021).

(entreprises d'assurance et réassurance) du règlement délégué 2021/2178 de la Commission européenne du 6 juillet 2021<sup>5</sup>.

- **Section 3 : préciser le périmètre couvert par les indicateurs publiés**

Constat :

Pour chacune des fédérations partenaires, les indicateurs publiés actuellement portent sur des données issues de tout ou partie de leurs entités. Le périmètre couvert est actuellement mentionné au début de chaque section<sup>6</sup>. A ce titre, le CSE salue les efforts de publication réalisés par FA pour fournir un périmètre clair et compréhensible quant aux entités concernées par chaque indicateur.

En revanche, le CSE constate que cette pratique n'est pas harmonisée pour l'ensemble des fédérations. En particulier, certaines ne mentionnent pas de manière explicite le nombre de répondants et leur proportion par rapport à l'ensemble des entités affiliées à la fédération. De même, le volume d'activité associé aux entités répondantes, ainsi que sa proportion par rapport au volume d'activité total de chaque fédération ne sont pas systématiquement publiés.

Enfin, dans certains cas, le recours à des extrapolations peut biaiser la qualité et l'interprétation des données publiées. En particulier, le CSE redoute que les extrapolations viennent combler une absence de publication d'entités connaissant de faibles performances (ou, *a minima*, plus faibles que la moyenne des acteurs de la fédération) vis-à-vis des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, et ainsi améliorer artificiellement les résultats publiés.

Recommandation #3.1 [court terme] :

**Le CSE insiste sur la nécessité d'indiquer clairement la représentativité des données publiées sur le site de l'OFD.**

Dans ce cadre, afin d'apporter davantage de précision aux données publiées, le CSE préconise d'indiquer explicitement en début de thématique, et ce pour chaque fédération, les informations mentionnées ci-après :

- Le ratio entre (1) les montants couverts par les entités "répondantes" ayant fourni les données associées à l'indicateur et (2) le total des montants couverts par l'ensemble des entités affiliées à la

<sup>5</sup> [Règlement délégué 2021/2178 de la Commission du 6 juillet 2021](#) complétant le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil par des précisions concernant le contenu et la présentation des informations que doivent publier les entreprises soumises à l'article 19 bis ou à l'article 29 bis de la directive 2013/34/UE sur leurs activités économiques durables sur le plan environnemental, ainsi que la méthode à suivre pour se conformer à cette obligation d'information

<sup>6</sup> En guise d'introduction (police de couleur bleue)

fédération.

Par exemple : 
$$\frac{\text{montant total d'obligations détenues par les entités ayant répondu}}{\text{montant total d'obligations détenues par les entités affiliées à la fédération}}$$

- Le nombre (en valeur absolue) et la proportion (en pourcentage du total) d'entités ayant fourni les données relatives à l'indicateur.

Enfin, pour tout indicateur qui ne serait pas sujet au même périmètre de couverture que celui indiqué en début de chaque thématique, il apparaît nécessaire de préciser les informations mentionnées ci-dessus pour l'indicateur concerné.

A titre d'exemple, la mention attendue par l'AFG prendrait la forme suivante : "Données issues de [x] entités (soit [x]% des membres de la fédération) représentant [x]% des encours totaux gérés par les entités affiliées à l'AFG".

Recommandation #3.2 [court terme] :

**Le CSE recommande de ne pas recourir à des données extrapolées, afin de privilégier la publication d'informations réelles.**

Cette recommandation concerne spécifiquement le cas où les données réelles d'un sous-ensemble d'une population déterminée sont extrapolées à l'ensemble de cette même population.

- **Section 4 : amplifier l'historique des données publiées pour analyser l'évolution de la performance des acteurs financiers**

Constat :

Certains indicateurs publiés actuellement n'intègrent pas (ou de manière inégale) une rétrospective historique suffisante<sup>7</sup> pour permettre l'analyse de l'évolution de la transformation des pratiques du secteur financier.

Recommandation #4 [court terme] :

Le CSE recommande aux fédérations de publier leurs données sur une période aussi étendue que possible, et *a minima* sur un intervalle de 3 années successives (N-1, N-2 et N-3, l'année N étant l'année de publication en cours) afin de permettre d'observer une tendance et constater une éventuelle transformation des pratiques et des flux.

<sup>7</sup> Pour certains indicateurs, une année seulement est publiée ; pour d'autres, trois années sont publiées.

Plus spécifiquement, le CSE estime primordial que les fédérations publient, à titre historique, l'ensemble des données demandées pour les années 2020 et 2021 et, idéalement, pour 2019.

- **Section 5 : harmoniser le questionnaire annuel avec les recommandations du CSE qui portent sur l'organisation de la structure et des indicateurs**<sup>8</sup>

Constat :

Le questionnaire annuel transmis aux fédérations contribue à la structuration de l'exercice de publication proposé par l'OFD aux institutions financières. Dans ce cadre, le CSE estime que le questionnaire devrait refléter l'articulation proposée dans ses recommandations, dans un esprit de cohérence et afin de promouvoir au mieux ces recommandations.

Recommandation #5 [court terme] :

Le CSE recommande d'harmoniser le questionnaire annuel transmis aux fédérations avec la structure de publication préconisée par le CSE dans ses recommandations.

- **Section 6 : assurer une publication exhaustive de la part de l'ensemble des fédérations partenaires de l'OFD**

Constat :

Le CSE constate l'absence récurrente de données de la part de plusieurs fédérations sur la majorité des thèmes et indicateurs présentés. Cette absence est d'autant moins justifiée que les fédérations partenaires se sont engagées, lors de la création de l'OFD, à publier leurs données<sup>9</sup>.

**Par conséquent, le CSE propose une approche en deux temps pour pallier ce manque d'informations.**

Recommandation #6 [moyen terme] :

1. Justifier l'absence de publication d'information et déterminer un calendrier de publication associé en appliquant, de manière temporaire, l'approche « comply or explain »<sup>10</sup>. En complément, les

<sup>8</sup> Cette recommandation s'adresse également à l'OFD

<sup>9</sup> Voir l'OFD : *“Banques, assureurs, sociétés de gestion, capital investissement et autres sociétés de financement de crédit se sont engagés, via leurs fédérations professionnelles, à publier leurs données pour témoigner de leur transformation vers une finance plus durable en donnant des indicateurs de lecture tout particulièrement orientés sur le climat et l'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris.”*

<sup>10</sup> “Appliquer ou expliquer”

fédérations devraient indiquer systématiquement la date à laquelle les données seront publiées, sans que cette date ne dépasse 2 ans après le dernier exercice de publication d'informations (*ex. : dans le cas de données manquantes lors de la de publication 2022 relative à l'exercice 2021, celles-ci devraient être publiées au plus tard lors de l'exercice de publication 2023 sur l'année 2022*).

2. Publier les données manquantes constatées sur les années 2020 et 2021, en vue de cesser tout recours au "comply or explain" à partir de 2024 (sur l'exercice de référence 2023).

● **Section 7 : étendre le périmètre des fédérations partenaires à d'autres métiers**<sup>11</sup>

Constat :

L'OFD centralise les données de plusieurs fédérations représentatives du secteur financier en France. Toutefois, plusieurs fédérations ne sont pas encore partenaires de l'Observatoire et pourraient apporter des éléments pertinents en sus des informations publiées actuellement sur le site de l'Observatoire.

Recommandation #7.1 [court terme] :

Le CSE recommande à nouveau d'élargir la base de fédérations partenaires en incluant les métiers relatifs à la gestion de fonds immobiliers non cotés, représentés par l'Association Française des Sociétés de Placement Immobilier (ASPIM).

Recommandation #7.2 [moyen terme] :

De même, le CSE recommande à l'OFD d'engager des discussions avec l'Association française des marchés financiers (AMAFI)<sup>12</sup> afin d'envisager son intégration aux fédérations partenaires de l'OFD. Cette recommandation intervient compte tenu du rôle prépondérant que joue l'AMAFI en représentation des acteurs et activités des marchés financiers (indices et places boursières, opérateurs d'infrastructures de marché et post-marché, produits dérivés, entreprises d'investissement).

---

**[Conclusion]**

---

<sup>11</sup> Cette recommandation s'adresse en priorité à l'OFD.

<sup>12</sup> Voir [site institutionnel](#) de l'AMAFI

## La nécessité d'assurer une cohérence d'ensemble de la structure de la publication d'informations sur le site de l'OFD

### Constat :

La structure actuelle de la publication de l'OFD, par sa découpe en quatre thématiques et répartie par fédération, s'explique par la prépondérance historique de certains sujets - dont l'exclusion du secteur du charbon par exemple - au cœur des enjeux relatifs au développement d'une finance durable. Néanmoins, elle apparaît peu adaptée pour permettre aux diverses parties prenantes (des acteurs financiers au lecteur du site) une cohérence d'ensemble quant à la prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance par les institutions financières. Cela peut s'expliquer pour plusieurs raisons :

- Les différentes thématiques et sous-thématiques ne sont pas exclusives par construction et présentent de fait des aspects redondants<sup>13</sup>, rendant plus difficile la recherche d'indicateurs spécifiques dans la publication ;
- L'articulation des différentes sous-thématiques ne suit pas nécessairement un ordre logique : les politiques et stratégies liées au charbon pourraient appartenir à la thématique "transition vers une économie neutre en carbone" ; la "gestion responsable" pourrait regrouper les thématiques de "transition" et "produits responsables", etc. ;
- La structure actuelle entérine la publication différenciée d'informations de chacune des fédérations, laquelle fait l'objet d'une demande d'harmonisation de la part du CSE, en amont (questionnaire) et en aval (données publiées), cf. recommandations #1 et #8, respectivement.

Dans ce cadre, il semblerait pertinent que l'OFD, les fédérations et le CSE réfléchissent à l'adoption progressive d'une nouvelle structure de publication, notamment pour garantir la cohérence d'ensemble et l'articulation des thématiques recensées. En particulier, il apparaît nécessaire que les différentes thématiques soient complémentaires et mutuellement exclusives et couvrent les différents aspects ESG, et que la découpe par fédération - parfois trop personnalisée - laisse place à une structure harmonisée.

En pratique, une proposition de structure alternative à celle présente pourrait faire l'objet d'un futur travail du CSE et être présentée lors de la prochaine itération.

---

<sup>13</sup> On notera à titre d'exemple que, sous l'angle des sociétés de gestion, les thèmes actuels "Sortie du charbon" et "Gestion responsable" abordent toutes les deux la question de l'exclusion - la sortie du charbon n'étant de fait qu'une pratique d'exclusion en particulier.

## IV. Propositions pour les thèmes “gestion responsable” et “produits responsables”

### a. INTRODUCTION

Les recommandations visant les indicateurs (ICP) de cette section ont vocation à proposer, pour chaque indicateur, un socle commun à l'ensemble des fédérations. Dans ce cadre, le CSE préconise une série d'indicateurs issus de sujets et problématiques commun(e)s mais d'application différenciée, notamment en fonction des caractéristiques propres à chaque métier.

A cet égard, le CSE peut proposer, pour un même indicateur : (1) des terminologies différentes, (2) un “focus” sur une activité spécifique (bancaire, assurantielle, etc.), et/ou (3) une exemption pour tout ou partie du métier concerné.

Ce socle commun d'application différenciée a été défini afin de permettre une cohérence et une meilleure lisibilité pour le lecteur non initié, tout en permettant à chaque fédération de refléter fidèlement la réalité des activités de ses adhérents.

Par conséquent, le CSE ne préconise pas un indicateur unique pour toutes les fédérations. Chacune devrait adapter sa publication en fonction du métier exercé.

En tout état de cause, il n'est pas souhaitable d'agrèger les indicateurs entre différents métiers compte tenu des spécificités des activités de chacun d'entre eux, qui nécessitent des indicateurs appropriés. De même, agréger et/ou comparer les données issues des différentes fédérations n'apparaît pas pertinent, notamment du fait de risques de double comptage.

### b. RECOMMANDATIONS

#### Résumé exécutif

Les thèmes “gestion responsable” et “offre de produits responsables” ont vocation à refléter de manière agrégée les pratiques mises en œuvre de manière transversale à l'échelle de l'entité et celles au niveau des produits et services financiers gérés. Aussi, les fédérations présentent des indicateurs clés de performance devant permettre de mesurer la transformation des pratiques et des flux financiers des acteurs financiers, dans le but de contribuer positivement à l'atteinte des objectifs ESG.

A cet égard, il est indispensable que les informations publiées reflètent la transformation des flux et des pratiques des acteurs financiers. Dans le cas contraire, l'analyse et la compréhension -par les institutions financières elles-mêmes comme par leurs parties prenantes (clients, régulateurs)- de l'impact des stratégies mises en place et des produits et services qu'elles commercialisent pourraient être rendues difficiles, voire biaisées. Par conséquent, le manque de clarté et d'exhaustivité relatif aux informations publiées est susceptible de mener à des décisions mal informées et d'entraver l'atteinte des objectifs environnementaux et sociaux affichés à grande échelle. Ces décisions sont également

susceptibles d'avoir un impact significatif sur la réputation des institutions financières et sur la confiance qui leur est accordée par leurs parties prenantes.

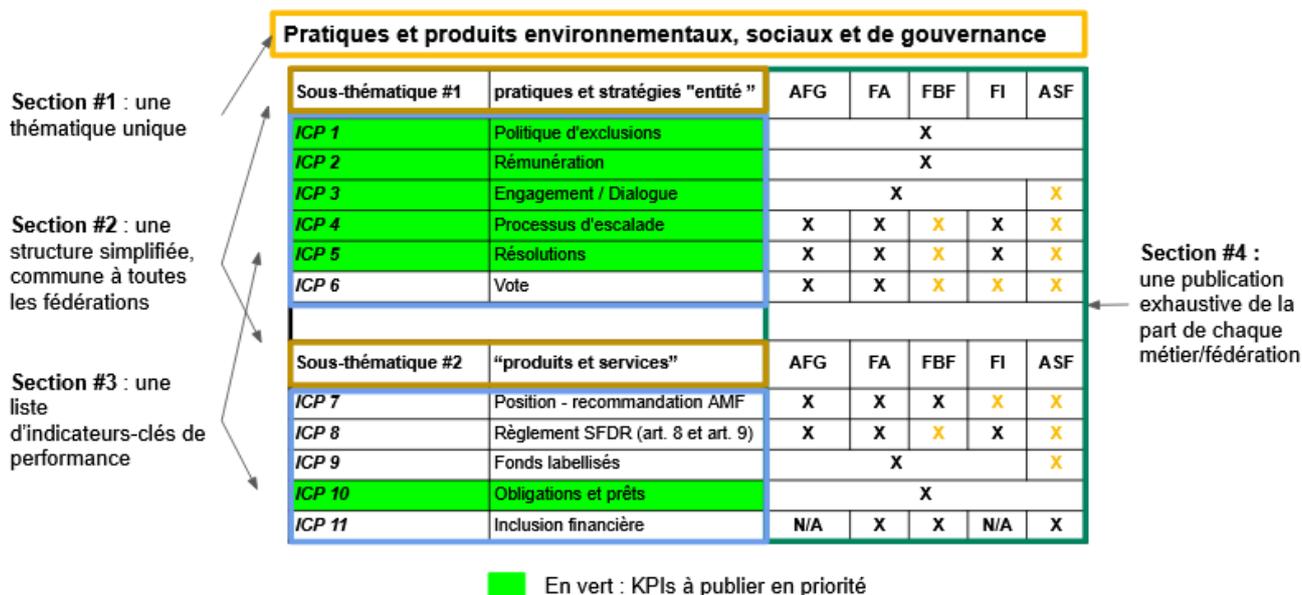
Après analyse, le CSE constate que les informations publiées actuellement ne reflètent pas suffisamment la transformation des flux et des pratiques des institutions financières et doivent faire l'objet d'améliorations substantielles, tant sur la forme (présentation et structure de l'information) que sur le fond (mise en regard et portée "transformatrice" des indicateurs publiés).

Les recommandations du CSE concernant la présente section s'organisent autour de deux dimensions : la première porte sur des aspects de présentation de l'information et peut s'appliquer à la publication qui sera effectuée en 2023 sur l'exercice 2022. La seconde porte sur la nécessité de revoir les indicateurs publiés et les données associées, notamment *via* l'inclusion de nouveaux indicateurs, le remplacement et/ou la suppression d'indicateurs existants. Dans ce cadre, d'une part, le CSE préconise une restructuration des informations publiées dans l'objectif d'en faciliter la lecture et la compréhension. En particulier, il s'agirait de fusionner les thématiques actuelles "gestion responsable" et "offre de produits responsables" en une seule catégorie ("Pratiques et produits environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)"); ainsi que d'uniformiser les publications des différentes fédérations en une structure commune. La réorganisation proposée garantit ainsi une meilleure lisibilité et un accès simplifié à l'information. D'autre part, le CSE recommande une refonte des ICP, en veillant à ce qu'ils traduisent le mieux possible le degré de transformation des pratiques financières ; et en s'assurant qu'ils soient définis précisément et laissent le moins de marge d'interprétation possible. A ce titre, des nouveaux indicateurs portant sur l'engagement et le dialogue ainsi que sur la rémunération sont proposés ; des précisions sont apportées concernant les indicateurs "labels", "obligations/prêts", "AMF", "SFDR" et "inclusion financière" ; et la proposition d'éliminer l'indicateur d'adhésion à des initiatives est formulée. En parallèle, le CSE insiste sur l'importance d'une publication la plus exhaustive possible de la part de toutes les fédérations concernées.

Enfin, et dans un souci de cohérence d'ensemble du document, le CSE préconise d'appliquer systématiquement, pour chacune des recommandations de cette section, les recommandations transversales énoncées dans la partie précédente, à savoir : harmonisation de la structure de publication utilisée ; annonce systématique de la représentativité des données publiées ; affichage de l'historique sur une période minimale de trois années consécutives ; justification de l'absence de publication d'informations (notamment de la part des fédérations "partenaires") ; extension du périmètre de l'exercice de l'OFD à l'ASPIM ; harmonisation des questionnaires annuels, etc.

Le graphique ci-dessous résume les recommandations principales et la structuration préconisées pour la partie "Pratiques et produits ESG". Les indicateurs suggérés, au nombre de 11, sont répartis en deux sous-thématiques ("pratiques et stratégies entité" et "produits et services"). Le CSE a par ailleurs identifié 6 indicateurs jugés "prioritaires" (en vert dans le tableau ci-dessous) en vertu de leur aspect

transformateur des activités des fédérations membres de l’OFD. Cela étant, le CSE estime que la communication de ces indicateurs “principaux” n’exempte pas de la publication des autres indicateurs qui peuvent néanmoins fournir une vision complémentaire de l’engagement des fédérations en faveur des objectifs ESG.



X	Publication recommandée
X	Publication recommandée avec possibles exemptions "métiers" (à justifier)

### Partie I : Recommandations transversales relatives à la structure de la publication

#### Section #1 [court terme] : un besoin accru de lisibilité entre les thèmes existants “gestion responsable” et “offre de produits responsables”

##### Constat :

Les thèmes<sup>14</sup> “gestion responsable” et “offre de produits responsables” existants partagent des indicateurs communs (politiques sectorielles, intégration des aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)) qui peuvent remettre en cause la pertinence de deux catégories distinctes ; de même, un même indicateur est publié dans une thématique différente en fonction de la fédération concernée<sup>15</sup>. Enfin, certaines informations publiées au sein de la thématique “produits responsables” ne sont pas spécifiques à cette thématique et pourraient être publiées sous la thématique “gestion

<sup>14</sup> Ou “thématiques”

<sup>15</sup> Voir les informations relatives aux politiques sectorielles

responsable”<sup>16</sup>. Dans ce cadre, il semble que l’existence de deux thématiques ne soit pas justifiée ; cette situation peut susciter confusion et incompréhension de la part d’un lecteur non averti souhaitant accéder rapidement à l’information recherchée.

### Objectif du CSE :

Simplifier et améliorer la lisibilité pour toutes les parties prenantes.

#### Recommandation #1 :

Le CSE recommande la fusion des thèmes “gestion responsable” et “produits responsables” en une catégorie unique dénommée “Pratiques et produits environnementaux, sociaux, et de gouvernance (ou “ESG”)”.

### **Section #2 [court terme] : adopter une structure de publication d’informations simplifiée et lisible, commune à toutes les fédérations**

#### Constat :

La fusion des thématiques évoquée précédemment doit permettre d’alléger et clarifier la structure au sein de laquelle les données seront publiées, afin de faciliter l’accès et la compréhension des données. De fait, la publication actuelle fait apparaître une dizaine de sous-catégories/rubriques distinctes<sup>17</sup>.

En effet, la multiplication des catégories/sous-catégories/rubriques ainsi que le surplus d’informations inhérent à la structure existante peut être préjudiciable à l’accès, la compréhension et la lisibilité des données publiées, *a fortiori* pour un public non averti.

#### Recommandation #2 :

Le CSE recommande de structurer la publication d’informations en adoptant une approche simplifiée et lisible, **répartie en deux sous-thématiques, au sein de la thématique “Pratiques et produits environnementaux, sociaux et de gouvernance”** dans les pratiques et produits financiers” : une première reflétant les pratiques et stratégies mises en place au niveau de l’entité ; une seconde reflétant les pratiques observées relatives aux produits financiers.

<sup>16</sup> Rubrique “Proposer des produits couverts par une politique sectorielle” (données publiées en part de sociétés de gestion et en montants d’encours totaux)

<sup>17</sup> Produits intégrant des objectifs environnementaux ou sociaux ; offre extra-financière dans les produits ; politique sectorielle ; pratiques d’investissement responsable ; engagement actionnarial ; participation à des initiatives / coalitions ; inclusion financière ; pratiques d’investissement durable ; pratiques d’investissement responsable ; fonds labellisés...

A cet effet, le CSE recommande **d'éviter d'ajouter une rubrique "intermédiaire" ou supplémentaire**. Au sein de la thématique "Intégration et gestion des aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les pratiques et produits financiers", la structure suivante devrait apparaître :

(1) *Sous-thématique #1 ("entité") ;*

(1.1) *Indicateur-clé de performance #1 ;*

(1.2) *Indicateur-clé de performance #X ;*

(2) *Sous-thématique #2 ("produits") :*

(2.1) *Indicateur-clé de performance #1 ;*

(2.2) *Indicateur-clé de performance #X*

**Une structure est proposée au sein de la recommandation #4 de cette section.**

Enfin, le CSE recommande d'attribuer une numérotation aux indicateurs publiés, conforme à **celle proposée au sein de la recommandation #3 formulée dans cette section.**

## Partie II : Recommandations spécifiques relatives aux indicateurs clefs de performance

Cette section se concentre sur des propositions visant un complément, remplacement ou suppression des ICP actuels, ainsi que la création de nouveaux ICP -inspirés ou non des ICP existants. Ces propositions doivent répondre à l'objectif premier de l'OFD : informer sur la transformation de cinq métiers : assurances, banques, capital-investissement, gestion d'actifs, et autres services financiers.

En parallèle, le CSE insiste auprès des fédérations sur la prise en compte des recommandations transversales évoquées précédemment dans ce rapport.

### **Section #3 : publier des indicateurs qui reflètent la transformation des pratiques et des flux financiers<sup>18</sup>**

- *Sous-thématique #1 : "pratiques et stratégies transversales à l'entité"*

#### *Politiques sectorielles d'exclusion*

##### Constat :

Un indicateur en lien avec les "politiques sectorielles" est actuellement publié par trois fédérations (l'AFG, FA et la FBF), mais semble pâtir, sous sa forme actuelle, de l'absence d'une composante "transformatrice" alignée avec les objectifs qui régissent la publication des données de l'OFD : la transformation des pratiques et la réorientation des flux financiers.

<sup>18</sup> Ces indicateurs ne sont pas classés par ordre d'importance

En effet, l'existence d'une politique ESG dirigée vers les exclusions, si elle n'est ni robuste -basée sur la science- ni crédible -accompagnée d'un haut niveau d'implication de la part des organes de gouvernance, et d'un engagement actif et récurrent auprès des secteurs concernés- ne conduit pas à la transformation vers des pratiques durables. A ce titre, les travaux récents indiquent que les politiques d'investissement axées sur l'exclusion ne doivent pas être considérées comme des investissements durables<sup>19</sup>.



Recommandation #3.1 [court terme] :

*[existant, à compléter] ICP 1 : Montant et proportion du volume d'activité auquel s'applique une politique d'exclusion (respectivement, en Mds€ et % du total de l'activité)*

Pour toute politique d'exclusion (notamment sectorielle ou normative) relative aux enjeux environnementaux, sociaux et/ou sociétaux, **le CSE recommande de compléter l'indicateur existant** avec les informations suivantes, notamment pour permettre la comparaison et l'analyse détaillée de la robustesse des politiques d'exclusion mises en place et ainsi attester de leur composante potentiellement transformatrice :

- Indiquer les montants pour lesquels une **non-application (exemption, manquement) de la politique** a été observée.
- Préciser la métrique "d'activité" (actifs sous gestion, financements, actifs au bilan couverts, activités hors-bilan, investissements, etc.), qui devra être choisie en fonction de sa pertinence pour le métier concerné. Dans ce cadre, et afin d'arriver à une cohérence optimale avec le règlement Taxonomie et les annexes III à X du règlement délégué 2021/2178<sup>20</sup>, le CSE recommande d'établir cette métrique en prenant en compte, a minima<sup>21</sup> :
  - Pour les entités rattachés à l'Association Française de Gestion (AFG) et à FI, l'ensemble des actifs sous gestion, en excluant les expositions relatives aux administrations centrales, banques centrales et émetteurs supranationaux ;
  - Pour les entités rattachées à la FBF, l'ensemble des expositions au bilan et au hors-bilan ;
  - Pour les entités rattachées à FA :
    - Pour l'actif/activités d'investissement : l'ensemble des investissements directs et indirects (organismes de placement collectifs, participations, prêts et hypothèques, actifs corporels et incorporels).
    - Pour le passif/activités de souscription : l'ensemble des "primes brutes émises" perçues pour le compte des activités d'assurance non-vie

<sup>19</sup>Busch, T., v. Hoorn, V., Stapelfeldt, M., Pruessner, E. (2022), "Classification Scheme for Sustainable Investments Accelerating the just and sustainable transition of the real economy", Eurosif, Universität Hamburg, White Paper.

<sup>20</sup> [Règlement délégué UE 2021/2178](#)

<sup>21</sup> Cette liste n'est pas exhaustive et devrait, le cas échéant, être complétée par d'autres éléments et métriques financiers pertinents.

- Pour les entités rattachées à l'ASF, l'ensemble des actifs sous gestion, l'ensemble des expositions au bilan et hors-bilan et/ou toute autre métrique représentative de l'activité concernée\*.

Par ailleurs, le CSE note qu'il serait plus exact d'utiliser le terme de "politiques d'exclusions" (lesquelles peuvent être sectorielles ou normatives, notamment), plutôt que celui de "politiques sectorielles", ayant une connotation plus restrictive, i.e., limitée au "secteurs d'activité".

*\*NB : le CSE est conscient que l'ASF regroupe des entités non homogènes et de l'impossibilité d'aboutir à la publication d'un indicateur agrégé unique et peu représentatif.*

## Rémunération

Recommandation #3.2 [moyen terme]:

*[nouveau] ICP 2 : Part moyenne de la rémunération (en % de la rémunération totale) indexée sur la performance de durabilité / ESG des produits, services et actifs fournis, gérés et/ou détenus par l'entité.*

En cohérence avec les réglementations européenne et française<sup>22</sup>, le CSE recommande à l'ensemble des fédérations la publication d'un nouvel indicateur, ayant pour but de refléter **la part moyenne de la rémunération totale adossée à la performance de durabilité (ou "ESG") des produits et services financiers fournis et/ou gérés par l'entité.**

Cet indicateur devrait :

- Être publié pour 1. les **dirigeant(e)s exécutif(ve)s**<sup>23</sup> ; et 2. les **salarié(e)s concerné(e)s par les métiers impliqués dans la conception, la gestion, le suivi, la commercialisation ou la promotion des produits et services financiers** de l'entité. L'ensemble des salariés des catégories susnommées devra être pris en compte dans les calculs réalisés (y compris celles et ceux dont la rémunération n'est pas indexée sur de tels critères<sup>24</sup>).
- Indiquer la répartition, en %, entre la rémunération de **court terme** (salaires fixes et variables) et celle de **moyen/long terme** (primes, bonus, intéressement, etc.).

<sup>22</sup> (1) [Règlement "SFDR" 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil](#) - Article 5 ; (2) [Décret no 2021-663 du 27 mai 2021](#) pris en application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier, en vertu de l'article 29 de la loi énergie-climat - Alinéa 3° b

<sup>23</sup> Président-directeur général, directeur général, directeur général délégué, membres du comité exécutif, vice-président(s) exécutif(s), directeur(s)

<sup>24</sup> Les salariés des catégories mentionnées devront tous être pris en compte dans le calcul de la part moyenne de rémunération indexée sur de tels critères, même pour ceux dont la rémunération n'est pas indexée dessus (auquel cas, on comptera 0% pour eux). L'indicateur reflètera donc fidèlement la part moyenne de rémunération indexée sur ces critères pour l'ensemble des salariés concernés.

Enfin, les fédérations pourraient également faire remonter, et ce de façon qualitative, les **critères de durabilité** indexés sur la rémunération, en se fondant notamment sur l'exercice de matérialité réalisé.

### *Engagement / dialogue (incl. processus d'escalade)*

#### Constat :

L'engagement ou dialogue actionnarial se définit comme un processus de moyen/long terme visant, pour un investisseur, à influencer le comportement d'entreprises dans lesquelles celui-ci investit (ou prévoit de), en interagissant avec elles<sup>25</sup>. Les objectifs de l'engagement peuvent couvrir la publication accrue de performances extra-financières, l'amélioration des pratiques ESG, ou la progression d'un résultat de durabilité<sup>26 27</sup>. En reflétant une volonté de changement des pratiques de l'entreprise motivé par un objectif de durabilité, l'engagement actionnarial peut contribuer à la transformation des activités des acteurs de l'économie réelle, par le biais de l'impact de l'investisseur/financeur sur les entités investies/financées ; pour autant, ce processus ne permet pas d'inférer un impact direct de l'investisseur/financeur sur la réduction des pressions sur l'environnement et/ou sur l'amélioration des indicateurs/facteurs sociaux et sociétaux<sup>28 29</sup>.

Par ailleurs, il convient, à des fins d'une couverture exhaustive des métiers représentés par l'OFD, d'élargir l'acceptation du terme d' "engagement" ou "dialogue" aux activités bancaires. En effet, bien que le terme d' "engagement" soit traditionnellement assimilé aux acteurs du financement désintermédié/non-bancaire, un nombre croissant d'établissements bancaires disposent aujourd'hui de départements dédiés à l'engagement, à l'accompagnement et au conseil relatifs aux thématiques ESG de leurs clients.

A ce titre, l'indicateur d'engagement publié par l'AFG et FA met en valeur un levier pertinent pour participer à la transformation des acteurs de l'économie réelle. Néanmoins, celui-ci se concentre uniquement sur l'intégration ESG au sein des politiques institutionnelles d'engagement et de vote. Celles-ci font état d'une mesure de moyens *ex ante*, et non de résultats *ex post* (le vote exprimé *in fine*), ce qui limite fortement la portée transformatrice de l'indicateur publié actuellement.

<sup>25</sup> GSIA (2021), "[Global Sustainable Investment Review 2020](#)"

<sup>26</sup> Eurosif Report (2021), "[Fostering Investor Impact Placing it at the Heart of Sustainable Finance](#)"

<sup>27</sup> PRI (2022), "[Principles for Responsible Investment](#)", Reporting Framework glossary

<sup>28</sup> Kölbl et al. (2020), "[Can sustainable investing save the world: reviewing the mechanisms of investor impact](#)"

<sup>29</sup> Caldecott, B.L., Clark, A., Harnett, E., Koskelo, K., Wilson, C., & Liu, F. (2022), "[Sustainable Finance and Transmission Mechanisms to the Real Economy](#)", University of Oxford Smith School of Enterprise and the Environment Working Paper 22-04



### Recommandation #3.3 [moyen terme] :

Le CSE recommande d'éliminer l'indicateur existant et, par la création de nouveaux indicateurs, de renforcer la mesure et publication relatives à l'engagement et au dialogue (notamment actionnarial, mais également avec les entités financées ou conseillées par les institutions bancaires), au dépôt de résolution, ainsi qu'au vote en assemblée générale.

**[nouveau] ICP 3 : Proportion des sociétés en participation et/ou bénéficiant de la fourniture d'un produit ou d'un service financier avec lesquelles un processus d'engagement ou de dialogue en lien avec les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance est engagé (en % du total de sociétés concernées).**



### Recommandation #3.4 [moyen terme] :

**[nouveau] ICP 4 [sur l'indicateur de proportion d'entités faisant l'objet d'un engagement / dialogue, renseigné via l'ICP 3] : Proportion (en %) d'entités faisant l'objet de demandes de la part des institutions financières et, le cas échéant, ayant satisfait ces demandes ou fait l'objet d'un processus d'escalade.**

Cet indicateur devrait refléter les trois composantes complémentaires suivantes (dont la somme atteint 100%) :

- (1) Pourcentage d'entités avec lesquelles l'institution financière a initié un dialogue sans formuler de demande spécifique ;
- Parmi les entités ayant fait l'objet de demandes spécifiques de la part de l'institution financière :
  - (2) Pourcentage d'entités travaillant sur / ayant satisfait les demandes ;
  - (3) Pourcentage d'entités n'ayant pas satisfait les demandes et faisant l'objet d'un processus d'escalade".  
Idéalement, le CSE préconise de détailler cet ensemble en distinguant les entités ayant fait l'objet :
    - (i) d'une cessation de l'acquisition de nouveaux titres / d'absence de nouvelles prises de participation / d'un arrêt de l'octroi de nouveaux financements, produits et/ou services financiers à l'entreprise ;
    - (ii) d'un désinvestissement progressif de l'entreprise / un durcissement des conditions d'accès aux financements, produits et/ou aux services financiers fournis à l'entreprise ;
    - (iii) d'un désengagement de tout ou partie<sup>30</sup> des activités de l'entreprise / d'un arrêt complet et immédiat des financements, produits et/ou services financiers fournis à l'entreprise.

<sup>30</sup> Par le biais de cession d'une ou plusieurs activités spécifiques de l'entité en participation

**NB : Pour les établissements bancaires, cet indicateur pourrait recenser également le nombre de décisions négatives d'octroi de crédits rendues concernant les financements destinés à des activités défavorables aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.**

Afin d'introduire les deux indicateurs précités, le CSE recommande à l'OFD et aux fédérations d'accompagner cet ensemble d'indicateurs d'explications sur les processus d'engagement et de dialogue, et en particulier sur leur portée transformatrice nécessitant un travail de long terme.

A ce titre, le CSE rappelle que les chiffres publiés dans cette section ne reflètent que partiellement les efforts réalisés par les institutions initiatrices de l'engagement et que sa pleine appréciation se fait de façon qualitative, ce qui sort du cadre de publication de l'OFD.

### Résolutions

#### Constat :

Les initiatives de dépôt de résolution, si elles s'inscrivent dans une dynamique collective, peuvent constituer un levier efficace pour transformer les pratiques des entités investies/financées.



#### Recommandation #3.5 [moyen terme] :

**[nouveau] ICP 5 : Proportion d'institutions financières ayant au moins (1) déposé une résolution\* ou (2) rejoint une initiative collective de dépôt de résolution en faveur des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (en % du total d'institutions financières)\*\***

Le CSE recommande la publication de la proportion d'institutions financières ayant déposé une résolution ou ayant rejoint une initiative collective de dépôt de résolution en faveur des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

**\*NB 1 : Dans le cas des entités affiliées à FI, cette mention se réfère à l'inscription de résolutions à l'ordre du jour du conseil d'administration ou de surveillance**

**\*\*NB 2 : Bien que cet indicateur soit traditionnellement appliqué aux acteurs du financement désintermédié/non-bancaire, celui-ci peut également s'appliquer aux établissements bancaires dans le cas de détention de titres donnant lieu à un droit de vote.**

### Vote

#### Constat :

L'indicateur publié actuellement à ce sujet se réfère à l'intégration de critères ESG dans la politique de vote. Comme indiqué ci-dessus (section "engagement actionnarial"), cette intégration *ex ante* ne préjuge pas du vote final qui sera exprimé par l'institution financière.



#### Recommandation #3.6 [moyen terme] :

*[nouveau/remplace un ICP existant] ICP 6 : Répartition des votes ("pour", "contre", "abstention") portant sur des résolutions d'actionnaires favorables aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, en % du total de votes exprimés\**

Le CSE recommande, en remplacement de l'indicateur publié actuellement, la publication d'un indicateur qui reflète un soutien (ou une opposition) explicite de la part des institutions financières face aux résolutions issues des actionnaires favorables aux aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance et plus ambitieuses que la politique actuelle menée par l'entreprise.

**\*NB : Bien que cet indicateur soit traditionnellement appliqué aux acteurs du financement désintermédié/non-bancaire, celui-ci peut également s'appliquer aux établissements bancaires en cas de détention de titres donnant lieu à un droit de vote.**

- Sous-thématique #2 : "produits responsables"

#### *Classification "AMF"*

#### Constat :

Cet indicateur est actuellement publié par l'AFG, en montant et proportion d'encours correspondant à la "catégorie 1 de la position-recommandation 2020-03" de l'autorité des marchés financiers (AMF)<sup>31</sup>, par rapport au total des encours gérés par la fédération en 2020.

#### Recommandation #3.7 [moyen terme] :



*[existant/à compléter] ICP 7 : Montant et proportion d'encours, d'actifs ou des produits distribués associés à la catégorie 1 de la "position-recommandation" érigée par l'AMF (respectivement, en Mds € et en % du total d'encours, d'actifs ou de produits distribués), répartis par "stratégie dominante"<sup>32</sup>.*

Le CSE recommande le maintien de l'indicateur existant - qui émane de recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)<sup>33</sup>- mais suggère d'accompagner cet indicateur d'explications relatives au potentiel transformateur de chacune des "stratégies dominantes" associées. Les explications devraient notamment porter sur le **niveau de contribution de chaque stratégie à la**

<sup>31</sup> Autorité des Marchés Financiers (AMF), [POSITION - RECOMMANDATION, DOC-2020-03](#) (2020), p. 1-3 : "seules les approches présentant un engagement significatif puissent présenter les critères extra-financiers comme un élément central de la communication du produit, par exemple dans sa dénomination". Dans ce cadre, la "catégorie 1" mentionnée se réfère aux approches fondées sur un engagement significatif dans la gestion.

<sup>32</sup> Voir [OFD](#) - "Intégrer des critères extra-financiers dans l'analyse traditionnelle" : le terme de "stratégies dominantes" est utilisé par l'AFG.

<sup>33</sup> Autorité des Marchés Financiers (AMF), [POSITION - RECOMMANDATION, DOC-2020-03](#) (2020), p. 2.

**transformation des pratiques et des flux financiers, et/ou en fonction de leur niveau de contribution à la transformation de l'économie réelle.** Cette classification devrait s'effectuer sur la base de la littérature existante<sup>34 35 36 37</sup>.

Par ailleurs, le CSE considère que **cet indicateur pourrait être publié par toutes les fédérations.** En effet, **la position-recommandation de l'AMF concerne également les gérants et distributeurs de certains placements collectifs autorisés à la commercialisation en France auprès d'une clientèle d'investisseurs non professionnels - ce qui peut inclure, notamment, les acteurs des réseaux bancaires et acteurs assurantiels.**

**Par conséquent, la métrique utilisée (encours, actifs sous gestion, actifs au bilan couverts, montants relatifs aux produits distribués) devra être adaptée en fonction de sa pertinence au regard du métier concerné.**

## Règlement SFDR

### Constat :

Cet indicateur est actuellement publié par l'AFG et reflète les dispositions du règlement européen (UE) 2019/2088 dit "SFDR" en vertu de ses articles 8 et 9<sup>38</sup>.

Néanmoins, l'indicateur tel que publié actuellement s'inscrit dans un contexte réglementaire qui semble encore trop flou quant à la portée des dispositions relatives aux articles concernés<sup>39</sup>. En effet, les encours et produits correspondants se réclamant des "articles 8 ou 9" de SFDR sont le fruit d'une autodéclaration de la part des institutions financières, et les dispositions présentes au sein de ces articles ne reflètent pas systématiquement des pratiques d'investissement responsable ou d'investissement durable<sup>40</sup>. Par conséquent, la conformité aux dispositions "article 8" et/ou "article 9"

<sup>34</sup> Eurosif Report (2021), "[Fostering Investor Impact Placing it at the Heart of Sustainable Finance](#)"

<sup>35</sup> Caldecott, B.L., Clark, A., Harnett, E., Koskelo, K., Wilson, C., & Liu, F. (2022), "[Sustainable Finance and Transmission Mechanisms to the Real Economy](#)", University of Oxford Smith School of Enterprise and the Environment Working Paper 22-04

<sup>36</sup> Kölbel, Julian and Heeb, Florian and Paetzold, Falko and Busch, Timo (2019), "Can Sustainable Investing Save the World? Reviewing the Mechanisms of Investor Impact". Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3289544> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3289544>

<sup>37</sup> IMP (2019). "[Investor contribution in public and private markets: Discussion document](#)". Impact Management Project.

<sup>38</sup> [Règlement UE 2019/2088](#) du Parlement européen et du Conseil dit *Sustainable Finance Disclosures Regulation* ou "SFDR", pp. 11-12 : l'article 8 du règlement "SFDR" énonce des dispositions relatives à la "transparence de la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales dans les informations précontractuelles publiées" ; l'article 9 du règlement "SFDR" énonce des dispositions relatives à la "transparence investissements durables dans les informations précontractuelles publiées".

<sup>39</sup> [Discours du président de l'AMF](#) (juin 2022) - *Colloque du Conseil scientifique de l'AMF : "Reportings extra-financiers en Europe"*

<sup>40</sup> Commission européenne - [Annexe](#) : "Question related to Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector (Sustainable Finance Disclosure Regulation 2019/2088)", pp. 7-8 (Juillet 2021)

du règlement SFDR n'est pas nécessairement, à l'heure actuelle, synonyme de transformation des pratiques ou des flux financiers, ni de transformation de l'économie réelle compatible avec les objectifs de transition écologique et/ou de développement durable.

En effet, un produit dont les caractéristiques seraient conformes aux dispositions de l'article 8 pourrait adopter une approche de l'investissement durable plus robuste que celle entreprise par un produit conforme aux dispositions de l'article 9. Cet écart d'ambition et de performance n'est actuellement pas encadré par le règlement SFDR. Les risques d'écoblanchiment sont donc réels.

A cet égard, le CSE reconnaît que les dispositions relatives aux articles 8 et 9 doivent faire l'objet de futurs travaux complémentaires de la Commission européenne, tant au niveau du cadre réglementaire -ajout de garde-fous ou d'exigences minimales telles que, entre autres : précisions sur l'univers d'investissement ; pré-requis concernant l'encadrement de la notion d'engagement ; seuils de performance minimale quant à la part "durable" (d'un point de vue environnemental) au sens de la taxonomie européenne<sup>41</sup> ; seuils d'exclusion- que des pratiques actuelles de publication d'information -par l'ajout, par exemple, d'informations qui préciseraient la publication relative aux articles 8 et 9, telles que la part d' "investissement durable" au sens de la taxonomie européenne. Ces éléments pourraient être précisés sur la base des dispositions des normes techniques de réglementation adoptées en avril 2022 par la Commission européenne<sup>42</sup>.



Recommandation #3.8 [moyen terme] :

*[existant/à compléter] ICP 8 : Montant et proportion des encours sous gestion, des encours en unité de compte ou des produits commercialisés ou distribués correspondant aux dispositions des articles 8 et 9 du Règlement UE "SFDR" (respectivement, en Mds€ d'encours/actifs couverts et en % du total d'encours/actifs gérés/distribués/commercialisés, détaillés par catégorie d'article)*

Dans ce cadre, le CSE recommande le maintien de l'indicateur existant, qui met en avant l'exercice réglementaire en vigueur, mais invite les fédérations financières à accompagner la publication de cet indicateur des éléments suivants :

- Divulguer, au sein de chaque catégorie de produit "article 8" et "article 9", la part d'investissements durables sur le plan environnemental, au sens du règlement Taxonomie (part « alignée »)<sup>43</sup>.

<sup>41</sup> [Règlement UE 2020/852](#) du Parlement européen et du Conseil

<sup>42</sup> [Règlement délégué \(UE\) 2022/1288](#) de la Commission du 6 avril 2022 complétant le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation (août 2022)

<sup>43</sup> Part définie comme « alignée » au sens du [règlement délégué 2021/2178 relatif à l'article 8 du règlement « Taxonomie » 2020/852](#).

- Indiquer, dans les informations contextuelles, que les produits “article 8” ne sont pas systématiquement reliés à un objectif “ESG”, d’investissement responsable, ou d’investissement durable ;
- Dans l’attente de précisions réglementaires, supprimer toute référence à l’ “investissement responsable”, dans la mesure où cette notion n’apparaît pas au sein du règlement SFDR.

Par ailleurs, le CSE **recommande que cet indicateur soit publié par FA et FI** -dont les affiliés sont assujettis à SFDR-, **mais également par la FBF** : en effet, bien qu’une large majorité d’acteurs et activités représenté(e)s par la FBF soient exclus du périmètre d’entités et activités assujetties au règlement européen, ceux-ci seront concernés par la distribution de produits “article 8” et “article 9”, au travers du règlement délégué instaurant des préférences de durabilité<sup>44</sup> pris en application de la directive “MiFID II”.

### *Fonds labellisés*

#### Constat :

Un indicateur en lien avec les fonds labellisés “ISR” (label d’État piloté par le ministère chargé des Finances), “Greenfin” (label d’État piloté par le ministère chargé de l’environnement), “Finansol” (label indépendant créé par l’association Finansol), ainsi qu’avec d’autres labels européens publics ou privés pour les produits financiers, est publié par l’AFG, la FBF et FA.

Néanmoins, le CSE recommande une publication différente de ce qui est pratiqué actuellement à ce sujet, dans la mesure où ces indicateurs n’attestent pas systématiquement de la transformation des pratiques et des flux financiers en faveur d’objectifs environnementaux et/ou sociaux. En effet, parmi les trois labels faisant l’objet d’une publication d’information, tous ne promeuvent pas l’investissement durable et ne limitent ou n’interdisent pas la labellisation d’un fonds qui investit, notamment, dans des activités néfastes pour l’environnement<sup>45</sup>. Dans ce cadre, il semble difficile, voire impossible, de considérer que les encours labellisés contribuent systématiquement de manière positive à la transition écologique. Dès lors, il apparaît nécessaire d’explicitier et vérifier les caractéristiques (environnementales et/ou sociales) promues ou non par chaque label.

Par ailleurs, malgré l’existence d’une métrique commune, l’indicateur est reporté sous des paramètres différents. Ces divergences ne semblent pas justifiées par les caractéristiques propres à chaque métier. Par exemple, les activités bancaires publient les montants investis ainsi que le nombre de fonds labellisés concernés, sur un périmètre européen ; le métier de gestion d’actifs se focalise sur les “montants investis dans des fonds labellisés” des encours qu’elles gèrent, ainsi que le nombre de fonds labellisés correspondants, en incluant les labels européens ; enfin, l’activité assurantielle communique sur les “montants investis dans des unités de compte labellisées” mais ne publie pas le

---

<sup>44</sup> [Règlement délégué 2021/1253 du 21 avril 2021](#)

<sup>45</sup> Par exemple, à ce jour (octobre 2022), le référentiel du label ISR n'exclut pas les combustibles fossiles.

nombre de fonds concernés, et se limite au périmètre des labels français. En revanche, le CSE note la bonne pratique appliquée par l'AFG concernant la publication du nombre de fonds, et des montants associés.

	Légende 1 <sup>46</sup>	Légende 2 <sup>47</sup>	Périmètre géographique des labels concernés
<b>AFG</b>	“Montants investis dans des fonds labellisés”	“Encours certifiés”	Europe
<b>FBF</b>	“Montants investis [...] dans des fonds certifiés par un label”	N/A ( <i>un graphique unique est présenté</i> )	Europe
<b>FA<sup>48</sup></b>	“Montants investis dans des unités de compte labellisées”	“Encours d'unités de compte responsables, vertes et solidaires”	France

Recommandation #3.9 [court terme] :

*[existant/à compléter] ICP 9 : Montant et proportion des fonds labellisés commercialisés ou distribués, ou des encours investis ou gérés dans des fonds labellisés (respectivement en Mds€ et en % du total d'encours/actifs gérés/de fonds distribués/commercialisés)\**

Dans ce cadre, et en suivant l'exemple donné par l'AFG, le CSE recommande de :

- Clarifier la description, les objectifs et les caractéristiques promu(e)s par chacun des labels en indiquant, par exemple, ce qu'il permet et ne permet pas ;
- Mettre en avant les montants et proportions d'encours labellisés. Le nombre de fonds labellisés, présenté en valeur absolue et sans relation avec le total des encours gérés, semble ne pas apporter de plus-value à l'information communiquée. Sa mise en retrait, au profit des encours, permettrait d'améliorer la lisibilité des informations publiées ;
- Harmoniser l'information contextuelle qui accompagne les données publiées (termes utilisés dans les légendes, notamment) ;
- S'accorder sur un périmètre géographique commun (France ou Europe) et détailler la liste des labels concernés.

<sup>46</sup> Correspondant au 1er graphique publié dans la [rubrique dédiée](#) sur le site de l'OFD

<sup>47</sup> Correspondant au 2nd graphique publié dans la [rubrique dédiée](#) sur le site de l'Observatoire

<sup>48</sup> La différence de terminologie peut créer une confusion sur la donnée publiée afin de déterminer s'il s'agit de montants investis directement par les assureurs, ou s'il s'agit des encours sur unité de compte investis par leurs clients.

**\*NB : Dans ce cadre, la métrique utilisée devra être adaptée en fonction de sa pertinence au regard du métier concerné.**

## Obligations et prêts

### Constat :

L'indicateur actuellement publié sur ce volet se réfère aux obligations ("vertes", "durables", "sociales", "adossées à des objectifs de durabilité", "transition") structurées ou souscrites.

Néanmoins, ces montants ne sont pas systématiquement mis en regard des volumes totaux d'obligations structurées / souscrites. L'information publiée ne permet donc pas d'évaluer l'importance relative de ces instruments face à l'ensemble des transactions et montants totaux gérés par les institutions financières.

En outre, de multiples travaux soulignent, le risque d'absence de caractère transformateur et "additionnel" des obligations vertes et des obligations adossées à des objectifs de durabilité (ou "SLB<sup>49</sup>"), tout comme le risque induit d'écoblanchiment<sup>50 51 52</sup>.

Enfin, l'indicateur actuel se focalise sur les obligations et omet les prêts, lesquels constituent une proportion significative des instruments de dette, alors que le crédit bancaire est un contributeur substantiel au financement de l'économie réelle, notamment aux échelles française et européenne<sup>53 54 55</sup>.

Dans ce cadre, et afin de se prémunir au mieux contre les risques susmentionnés, le CSE recommande :

### Recommandation #3.10 [moyen terme] :

**[existant/à compléter] ICP 10.1 - Obligations : montant et proportion des obligations structurées ou souscrites qui promeuvent des caractéristiques "vertes", "durables", "sociales", "adossées à des**

<sup>49</sup> Sustainability-linked bonds

<sup>50</sup> Yeow et Ng (2021), "[The impact of green bonds on corporate environmental and financial performance](#)", Emerald Publishing Limited

<sup>51</sup> Ekeland et Lefournier (2019), "[L'obligation verte : homéopathie ou incantation ?](#)"

<sup>52</sup> Freeburn et Ramsay (2020), "[Green bonds: legal and policy issues](#)", *Capital Markets Law Journal* :

<sup>53</sup> Banque de France (2021), "[Le financement des entreprises en sortie de crise](#)" : les entreprises françaises sont fortement dépendantes du financement bancaire ; en particulier les PME, dont la part du crédit bancaire dans leur endettement représentait 85% en 2019 (voire 95% en prenant en compte le crédit-bail).

<sup>54</sup> Bruegel (2020), "[Boosting the resilience of Europe's financial system in the coronavirus crisis](#)"

<sup>55</sup> OCDE (2022), "[Financing SMEs and Entrepreneurs 2022: An OECD Scoreboard](#)"

*objectifs de durabilité<sup>56</sup> et/ou “de transition” (respectivement, en Mds€ et en % des montants totaux relatifs aux obligations structurées ou souscrites)*

Le CSE recommande de :

- Exprimer les indicateurs relatifs aux obligations “vertes”, “durables”, “sociales”, “adossées à des objectifs de durabilité” et/ou “de transition” **en proportion (%) du montant total d’obligations souscrites ou structurées** (en fonction du métier), tel qu’actuellement publié par l’AFG ;
  - Idéalement, distinguer les obligations dont les coupons sont adossés à des critères de durabilité / ESG de celles qui ne le sont pas ;
- Inclure une **référence systématique au(x) standard(s), cadre(s) et/ou principe(s) suivi(s) par l’obligation**. A défaut de l’existence d’un standard, cadre ou principe, le CSE recommande d’indiquer qu’il s’agit d’une classification arbitraire.

**[nouveau - spécifique aux entités affiliées à la FBF] ICP 10.2 - Prêts : *montant et proportion des prêts octroyés qui promeuvent des caractéristiques “vertes”, “durables”, “sociales”, “adossées à des objectifs de durabilité<sup>57</sup> et/ou “de transition” (respectivement, en Mds€ et en % des montants totaux relatifs aux prêts octroyés)\****

- Compléter l’indicateur actuel relatif aux obligations **par un indicateur relatif aux prêts** “verts”, “durables”, “sociaux”, “adossés à des objectifs de durabilité” et/ou “de transition” accordés par les institutions financières, **en faisant apparaître leur proportion (en %) du total de prêts accordés ;**

La publication de données pourra s’inspirer de celles divulguées actuellement par l’ASF au sein de la thématique “Transition vers une économie bas-carbone”.

**NB : Le CSE ne préconise pas un indicateur unique pour toutes les fédérations. Chaque fédération devrait adapter sa publication en fonction du rapport entre les instruments de dette évoqués (obligations / prêts) et le métier exercé.**

## *Inclusion financière*

### Constat :

Un indicateur relatif à l’inclusion financière est publié par la FBF et met en avant les prêts consentis aux entreprises de l’Économie Sociale et Solidaire (ESS), ainsi que les microcrédits professionnels et

<sup>56</sup> Au sens “indexée sur des critères de durabilité” (ou “sustainability-linked”)

<sup>57</sup> Idem ref. précédente

personnels.

Cet indicateur de nature sociale fait écho aux impératifs de “transition juste” mis en avant récemment par les instances internationales<sup>58 59 60</sup> ainsi que par la Place de Paris<sup>61</sup>. De même, l'accès aux services financiers est considéré comme un facteur de progrès et de croissance défini par plusieurs Objectifs de développement durable des Nations unies<sup>62</sup>.

Néanmoins, cet indicateur n'intègre aucune définition de l'inclusion financière, ce qui peut laisser entendre que l'inclusion financière se cantonne à la promotion de l'ESS et du micro-crédit. Par ailleurs, les secteurs économiques concernés par la catégorie “ESS” ne sont pas précisés. De même, aucune définition de l'ESS n'est fournie.



### Recommandation #3.11 [moyen terme] :

*[nouveau ou existant à compléter, en fonction du métier visé] ICP 11 - Inclusion financière*

Le CSE recommande de :

*[Pour les entités qui publient déjà un indicateur lié à l'inclusion financière - la FBF]*

1. **Définir et détailler plus précisément les termes d'inclusion financière** et d'“ESS”. Pour ce faire, les fédérations pourraient s'inspirer des définitions pourvues par la Banque mondiale<sup>63</sup> et/ou, à échelle française, la Banque de France<sup>64</sup> ;
2. **Préciser les secteurs d'activités économiques couverts** par les prêts octroyés aux acteurs de l'ESS.

*[Pour les entités qui ne publient pas d'indicateur lié à l'inclusion financière et auxquelles un tel indicateur est applicable, à savoir FA et ASF]*

- **Mettre en place et/ou promouvoir un indicateur spécifique relatif à l'inclusion financière.** En effet, les métiers d'assurance et de sociétés financières sont susceptibles de proposer des produits relatifs à l'inclusion financière, dans les domaines suivants :

<sup>58</sup> International Labour Organization (2022), “[G20 Sustainable Finance Working Group Input Paper - Finance for a Just Transition and the Role of Transition Finance](#)”

<sup>59</sup> GIEC (2021), “[IPCC WGII Sixth Assessment Report : Summary for Policymakers](#)”, pp. 7, 32

<sup>60</sup> OCDE (2021), « The inequalities-environment nexus : Towards a people-centred green transition », OECD Green Growth Papers, n° 2021/01, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/ca9d8479-en>

<sup>61</sup> [Investors for a Just Transition](#) - Finance for Tomorrow (2021)

<sup>62</sup> Nations unies, *Objectifs de Développement Durable*, cibles [8.3](#) et [9.3](#)

<sup>63</sup> Banque Mondiale (2022), “[Inclusion financière](#)”

<sup>64</sup> Banque de France (2022), “[L'inclusion financière : c'est quoi ?](#)”

- a. Produits et services financiers, dont notamment :
  - i. La micro-assurance (ou “assurance inclusive”) / le micro-crédit ;
  - ii. Plus généralement, les services financiers adaptés/préférentiellement destinés aux personnes en situation de fragilité financière ;
- b. Services non financiers, dont notamment :
  - i. Le conseil et l’expertise technique à destination des clients financièrement fragiles ;
  - ii. L’éducation financière et la sensibilisation.

Dans tous les cas, et en accord avec les recommandations transversales évoquées dans ce document, le CSE recommande d’exprimer les données publiées en proportion (en %) du montant total des prêts accordés/services octroyés.

**NB : Le CSE ne préconise pas un indicateur d’inclusion financière unique pour toutes les fédérations. Chaque fédération devrait adapter sa publication en fonction du rapport entre les produits d’inclusion financière mentionnés et le métier exercé.**

#### Recommandation #3.12 [court terme] :

ICP : “Adhésion aux coalitions/initiatives internationales”

Le CSE recommande l’élimination de cet indicateur, notamment du fait des interrogations qui entourent la notion et les conséquences réelles en matière de financement de la transition d’une adhésion à des coalitions ou initiatives.

En effet, une adhésion (à une coalition ou à une initiative) ne préjuge pas du degré d’implication d’une institution financière en faveur des enjeux ESG. A ce titre, des travaux récents ont fait état des limites relatives aux initiatives volontaires portées par les acteurs financiers<sup>65</sup>.

Par conséquent, le CSE invite les fédérations à concentrer leurs efforts sur les indicateurs proposés au sein des présentes recommandations.

## **Section #4 : assurer une publication par métier la plus exhaustive possible**

### Constat :

**Certains métiers ne publient actuellement aucune donnée concernant la gestion et l’offre de produits responsables, malgré les conséquences pour certaines de leurs activités.** En particulier, les établissements de financement spécialisé ne publient pas de données relatives aux enjeux ESG quant

<sup>65</sup> Finanrget (2022) ce Watch, [The problem lies in the net: How finance can contribute to making the world reach its greenhouse gas net-zero ta](#)

à leurs activités de crédit à la consommation, crédit-bail, financement du logement, et/ou autres services financiers. De même, les entités de capital-investissement ne publient aucune donnée concernant la gestion responsable, alors que ces métiers sont en capacité d'utiliser les leviers évoqués au travers des recommandations proposées sur des aspects tels que l'engagement, les politiques d'exclusions, le vote, la "position-recommandation" AMF 2020-03, l'alignement des investissements avec les dispositions relatives aux articles 8 et 9 du règlement 2019/2088 "SFDR".

#### Objectif visé par le CSE :

Cette recommandation vise à garantir une publication exhaustive de la part des fédérations quant aux indicateurs qui leur sont applicables.

Le tableau ci-dessous résume la répartition en deux sous-thématiques ("pratiques et stratégies entité" ; et "produits et services") et les 11 ICP qui y sont rattachés. Le CSE a identifié 6 indicateurs à publier en priorité (en vert dans le tableau ci-dessous) en vertu de leur aspect transformateur des activités des fédérations membres de l'OFD. Le CSE estime que la communication de ces indicateurs "principaux" n'exempte pas de la publication des autres indicateurs qui peuvent fournir une vision complémentaire de l'engagement des fédérations en faveur des objectifs ESG.

Sous-thématique #1	pratiques et stratégies "entité "	AFG	FA	FBF	FI	ASF
<b>ICP 1</b>	Politique d'exclusions	X				
<b>ICP 2</b>	Rémunération	X				
<b>ICP 3</b>	Engagement / Dialogue	X				X
<b>ICP 4</b>	Processus d'escalade	X	X	X	X	X
<b>ICP 5</b>	Résolutions	X	X	X	X	X
<b>ICP 6</b>	Vote	X	X	X	X	X
Sous-thématique #2	"produits et services"	AFG	FA	FBF	FI	ASF
<b>ICP 7</b>	Position - recommandation AMF	X	X	X	X	X
<b>ICP 8</b>	Règlement SFDR (art. 8 et art. 9)	X	X	X	X	X
<b>ICP 9</b>	Fonds labellisés	X				X
<b>ICP 10</b>	Obligations et prêts	X				
<b>ICP 11</b>	Inclusion financière	N/A	X	X	N/A	X

X	Publication recommandée
X	Publication recommandée avec possibles exemptions "métiers" (à justifier)

## V. Recommandations pour les indicateurs relatifs à la Transition vers une économie neutre en carbone

### a. INTRODUCTION

Le CSE a pris en compte le fait que l'analyse et l'évaluation de la transition des acteurs financiers vers une "économie neutre en carbone" est un domaine encore récent et en pleine mutation. Les concepts mêmes relatifs à la "neutralité carbone" sont progressivement clarifiés et précisés. Le CSE conçoit la "neutralité carbone" en cohérence avec les travaux du GIEC, c'est-à-dire une situation où les émissions résiduelles de CO<sub>2</sub> équivalentes sont séquestrées de façon permanente afin que le niveau de concentration dans l'atmosphère soit stabilisé. La déclinaison de ce concept au niveau des entreprises suscite des débats et des définitions différentes qui ne sont pas l'objet du présent document (cf. infra).

#### Concepts relatifs à la neutralité carbone

Afin d'illustrer les difficultés à définir la "neutralité carbone" au niveau des entreprises, il est utile de se référer aux différents concepts précisés par les partenaires de la "Race to Zero" des Nations Unies dans leur lexique<sup>66</sup> :

- Net Zéro: les acteurs individuels ont atteint une situation "net zéro" lorsqu'ils ont réduit leurs émissions de GES selon une trajectoire basée sur la science, et que leurs émissions résiduelles sont intégralement compensées sur une période précise et de façon permanente, au sein de leur chaîne de valeur ou par l'acquisition de crédits compensatoires ("offset credits") valides.
- Neutralité carbone : les acteurs sont considérés comme neutres en carbone lorsque les émissions de GES de ces acteurs sont intégralement "compensées" soit par une diminution des CO<sub>2</sub> de ces acteurs soit par une élimination ("removal") de CO<sub>2</sub> réalisés exclusivement par ces acteurs de telle sorte que la contribution nette de ces acteurs aux émissions globales de CO<sub>2</sub> soit nulle indépendamment de la période considérée.

De nombreuses initiatives publiques et privées se sont récemment développées afin de promouvoir l'objectif de neutralité carbone. Ainsi, la "Race to zero" susmentionnée est une campagne mondiale des Nations Unies (lancée en amont de la COP 26 en 2021) afin d'inciter les entreprises, les villes, les régions, les investisseurs et les universités à s'engager en faveur de l'objectif "zéro émission carbone" d'ici 2050. Au-delà, l'OCDE recense un grand nombre d'initiatives récemment développées en vue de promouvoir "l'alignement climat" des entreprises financières et non-financières<sup>67</sup> (cf. infra).

<sup>66</sup> United Nations, Race to Zero Lexicon, April 2021

<sup>67</sup> OECD Environment Working Papers No. 200 "Assessing the climate consistency of finance: Taking stock of methodologies and their links to climate mitigation policy objectives" - October 2022

### **Initiatives en matière d’alignement climat (recensement OCDE)**

Les initiatives recensées prennent la forme de coalitions d’acteurs réunis volontairement, de cadres fournissant des recommandations générales ou de méthodologies pour atteindre certains standards ou objectifs. Plus d’une vingtaine d’initiatives sont recensées à ce jour. Il s’agit en particulier, parmi les plus récentes, d’initiatives créées pour promouvoir le “Net Zero”:

- la Glasgow Financial Alliance for Net Zero créée en 2021 regroupe 7 alliances d’acteurs financiers (Net Zero Asset Managers initiative (NZAM), Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA), Net-Zero Banking Alliance (NZBA), Net Zero Financial Service Providers Alliance (NZFSPA), Net-Zero Insurance Alliance (NZIA), Net Zero Investment Consultants Initiative (NZICI) et Paris Aligned Investment Initiative (PAII)).
- la SBTi Financial Institutions Net Zero qui décline pour les institutions financières l’approche “basée sur la science” développées pour les entreprises non financières.

Le CSE souligne la nécessité pour l’OFD de donner une vision complète de la transformation engagée par les acteurs financiers pour accompagner la transition vers une économie neutre en carbone. A cette fin, il considère que des informations pertinentes doivent être communiquées sur plusieurs aspects :

- La stratégie des acteurs, en particulier les objectifs fixés avec des cibles quantitatives à atteindre et des dates à respecter;
- Les politiques mises en œuvre, les instruments utilisés (notamment les indicateurs et les méthodologies) et les moyens mobilisés pour atteindre les objectifs fixés. A cet égard, les politiques sectorielles déclinées par les acteurs financiers, les politiques d’engagement mises en oeuvre avec leurs modalités (dialogue, politique de vote, dispositif d’escalade) mais aussi les moyens humains mobilisés et les politiques d’incitation internes mises en place (notamment les politiques de rémunération) sont des informations pertinentes sur l’engagement réel des acteurs financiers.
- La transformation engagée effectivement par les acteurs de leurs activités, c’est-à-dire la réorientation effective des flux de financements et des services financiers réalisée par les acteurs financiers en application de la stratégie arrêtée. Dans cette optique, les informations communiquées doivent couvrir tout à la fois les financements des activités durables, des activités en transition ainsi que des activités les plus émettrices dont la vocation est au minimum de fortement diminuer, voire de disparaître, au terme de la transition.
- Si l’ensemble de ces informations apparaissent pertinentes au CSE pour une bonne information des utilisateurs de l’OFD, il n’est pas obligatoire qu’elles figurent toutes dans la rubrique de l’OFD dédiée à la transition vers une économie neutre en carbone. Il a ainsi été recommandé que certaines d’entre elles (par exemple, celles relatives aux politiques mises en œuvre ou aux politiques d’incitation) soient rassemblées dans la rubrique relative aux pratiques ESG.

Le CSE souligne également que les données de l'OFD doivent être évaluées à l'aune du sixième rapport d'évaluation du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat - GIEC (2022) - qui explique les raisons pour lesquelles limiter l'augmentation du réchauffement climatique de 1,5°C d'ici 2100 doit être l'objectif à privilégier - et du scénario "Net Zero by 2050" de l'AIE (2021). C'est en particulier sur ces données scientifiques que le CSE a fondé ses recommandations en matière de scénarios à retenir en privilégiant les scénarios visant à limiter le réchauffement climatique à 1,5°C et respectant certaines conditions (incluant : dépassement limité, utilisation modérée des techniques de récupération et de stockage du CO<sub>2</sub> émis, etc.).

Enfin, il est important de souligner que l'application aux entreprises des concepts relatifs à la neutralité carbone intervient dans un cadre réglementaire en pleine évolution dans l'Union européenne (mise en œuvre ou finalisation de différents textes dont le règlement européen sur la taxonomie des activités durables, le règlement Sustainable Finance Disclosure (SFDR) ou la Corporate Sustainable Reporting Directive (CSRD)).

Par ailleurs, des travaux d'analyse clefs sont en cours tant au niveau international (e.g., groupe de travail sur la finance durable du G20, initiatives privées telles que GFANZ et SBTi) que national (e.g., travaux de Finance ClimAct basés sur un questionnaire auprès des acteurs de la Place<sup>68</sup>) afin d'améliorer les indicateurs et méthodologies permettant de suivre la transformation de l'activité des acteurs financiers au regard des besoins de la transition vers une économie neutre en carbone.

Dans ce contexte très évolutif, le CSE a choisi de publier une première série de recommandations nécessairement partielles - car basées sur les éléments de réflexion et les dispositions réglementaires connues actuellement. Ce travail devra être complété par une seconde série de recommandations à venir ultérieurement.

Le document aborde d'abord les indicateurs relatifs aux objectifs et aux instruments mis en place pour faciliter la transition puis les indicateurs permettant d'évaluer la transformation des activités des acteurs financiers.

## **b. RECOMMANDATIONS**

Afin de présenter au mieux les enjeux de la transition vers une économie neutre en carbone pour l'ensemble des acteurs financiers, la section introductive de cette thématique dans l'OFD doit faire l'objet d'une révision et d'une harmonisation. Celles-ci doivent être adaptées pour prendre en compte les différents types d'acteurs financiers déclarants au sein de l'Observatoire.

### Recommandation #1 :

<sup>68</sup><https://observatoiredelafinancedurable.com/fr/presentation/actualites/lancement-dune-%C3%A9tude-finance-climact/>

Le CSE recommande de revoir la section introductive de la thématique “Transition vers une économie neutre en carbone” pour développer les enjeux et harmoniser la présentation entre les différentes catégories d’acteurs financiers.

## Partie I : Recommandations relatives aux objectifs et aux instruments utilisés

Comme indiqué précédemment, des informations sont nécessaires afin de connaître la stratégie des acteurs financiers mais également les politiques mises en œuvre et les instruments utilisés. Cette première partie des recommandations couvre ainsi les objectifs des acteurs financiers - pour évaluer les stratégies de transition retenues - ainsi que les instruments utilisés. Les politiques mises en œuvre ne sont en revanche pas abordées ici car elles font l’objet de recommandations dans le chapitre relatif à l’intégration des enjeux ESG.

Dans cette catégorie, les recommandations visent principalement à généraliser et préciser des indicateurs déjà publiés par certaines fédérations sur le site de l’OFD. Les recommandations formulées dans la section suivante ont pour vocation d’être mises en œuvre à court terme par les acteurs financiers (c’est-à-dire pour la prochaine collecte d’informations).

### **Section 1 : Indicateurs de l’OFD portant sur les objectifs fixés en matière de transition vers la neutralité carbone des acteurs financiers**

#### Constat sur l’existant

Sur le site de l’OFD, deux indicateurs portent sur les objectifs fixés en matière de transition vers la neutralité carbone des acteurs financiers. Ils sont fournis par l’AFG et FA. Les deux indicateurs ont pour but de mesurer les objectifs de transition environnementale que les membres de ces fédérations se sont fixés pour leurs portefeuilles d’investissement.

L’indicateur publié par l’AFG correspond à la part des sociétés de gestion ayant mis en place des objectifs d’alignement, de neutralité ou d’autres objectifs environnementaux<sup>69</sup>, en 2020. Il est exprimé en pourcentage des sociétés de gestion qui sont engagées à respecter un des trois types d’objectif, sur l’ensemble des sociétés de gestion.

<sup>69</sup> Les « autres objectifs » incluent les données suivantes :

- le calcul de l’intensité verte du fonds à l’aide du pourcentage d’éco-activités définies par le label Greenfin, suivant la nomenclature du Climate Bond Initiative
- des calculs basés sur le modèle de notation "SmartforClimate",
- le calcul de la note de transition énergétique, qui est une note interne visant à évaluer l’exposition au risque de transition et la contribution à la transition d’un émetteur,
- des calculs et objectifs basés sur la Net Environmental Contribution (NEC).

L'indicateur publié par FA indique la part des organismes d'assurance ayant mis en place des objectifs d'alignement ou de neutralité carbone en 2020. Il est exprimé en pourcentage des organismes d'assurance engagés à respecter un objectif d'alignement ou de neutralité carbone, sur l'ensemble des entités.

### Objectifs visés :

Le CSE recommande une généralisation à l'ensemble des secteurs financiers, et non seulement aux secteurs de la gestion financière et de l'assurance, la publication d'un indicateur exprimant la part des acteurs financiers s'étant fixé des objectifs en matière de transition vers la neutralité carbone. En revanche, le CSE relève un manque de précision des deux indicateurs existants : ils ne présentent par exemple pas d'informations en matière de scénario de référence<sup>70</sup>, ce qui rend leur interprétation difficile.

Le CSE recommande donc de généraliser cet indicateur, en y ajoutant des précisions supplémentaires sur les données à publier. L'indicateur doit :

- Recenser les engagements quantitatifs pris par les acteurs en matière d'alignement ou de neutralité carbone à l'horizon 2030 (retenu par l'article 29 de la loi Énergie-Climat de 2019)<sup>71</sup>
- Distinguer les acteurs financiers selon le type de scénario de référence utilisé pour fixer l'objectif quantitatif : les scénarios les plus ambitieux (réchauffement limité à 1,5°C, faible dépassement, utilisation modérée des émissions négatives) et les autres scénarios (réchauffement maximal à hauteur de 2°C).

### Recommandation #2 :

Le CSE recommande la publication des indicateurs suivants :

- Indicateur 2.1 : nombre des acteurs de la fédération ayant fixé un objectif quantitatif d'alignement ou de neutralité carbone à l'horizon 2030 par rapport à un scénario 1,5°C répondant à certaines conditions (cf. infra) et la part de ces acteurs dans le total des financements des membres de la fédération.
- Indicateur 2.2 : nombre des acteurs de la fédération qui se sont fixés un objectif quantitatif d'alignement ou de neutralité carbone à l'horizon 2030 par rapport à d'autres scénarios (la température maximale de réchauffement des scénarios pris en compte ne devant pas excéder 2°C) et part de ces acteurs dans le total des financements des membres de la fédération.

### Précision technique :

<sup>70</sup> Les termes « scénario de référence » désignent ici « les possibles évolutions du climat tout au long du XXIe siècle en fonction des émissions de gaz à effet de serre et donc de l'évolution des sociétés humaines. » Définition extraite de l'article « D'où viennent les cinq nouveaux scénarios du GIEC ? » publié le 14 septembre 2021 par Charlotte Vailles - I4CE.

<sup>71</sup> [https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/article\\_jo/JORFARTI000039355992](https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/article_jo/JORFARTI000039355992)

Seuls les scénarios 1,5°C répondant à certaines caractéristiques peuvent être retenus pour le calcul de l'indicateur 2.1 - tel que le scénario Net-Zero de l'AIE, les scénarios C1 du GIEC ou tout autre scénario 1,5°C avec aucun dépassement (c'est-à-dire avec au moins 50% de probabilité de limiter le réchauffement à 1,5°C en 2100) ou peu de dépassement (c'est-à-dire limitant le réchauffement à 1,6°C avec un retour à 1,5°C avant 2100 (grâce à un faible recours aux émissions négatives).

### Articulation avec la réglementation

L'article 29 de la Loi Énergie-Climat (LEC) requiert la publication par les acteurs concernés de leur stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme de l'Accord de Paris pour les activités d'investissement et de gestion de portefeuille. Le décret d'application du 27 mai 2021<sup>72</sup> précise que la stratégie d'alignement des acteurs financiers doit comprendre en particulier :

- Un objectif quantitatif à atteindre pour l'année 2030. Cet objectif doit être revu tous les 5 ans jusqu'en 2050. Il porte sur les émissions de gaz à effet de serre directes et indirectes<sup>73</sup>, exprimées en valeur absolue ou en valeur d'intensité, par rapport à un scénario de référence. Cet engagement quantitatif peut être exprimé par la mesure de l'augmentation de la température implicite ou par le volume d'émissions de gaz à effet de serre.
- Lorsque l'entité utilise une méthodologie interne, des éléments sur celle-ci pour évaluer l'alignement de la stratégie d'investissement (approche générale, couverture du portefeuille, horizon de temps, scénarios énergie-climat retenus, etc.).
- Une quantification des résultats à l'aide d'au moins un indicateur.

En application de ces dispositions réglementaires, l'ensemble des acteurs financiers concernés<sup>74</sup> devront publier un objectif quantitatif à l'horizon 2030 d'alignement avec l'Accord de Paris en précisant le scénario de référence retenu. La recommandation du CSE vise à obtenir une donnée agrégée au niveau des fédérations à partir des engagements d'alignement quantitatifs publiés aux termes de la réglementation en vigueur, en distinguant selon le niveau d'ambition du scénario de référence utilisé par les acteurs financiers pour la fixation de leurs objectifs environnementaux. Ces dispositions réglementaires entrent en application pour la publication d'informations en 2022 sur l'exercice 2021.

---

<sup>72</sup> <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2021/06/08/publication-du-decret-d-application-de-l-article-29-de-la-loi-energie-climat-sur-le-reporting-extra-financier-des-acteurs-de-marche>

<sup>73</sup> Définition des différents scopes d'émissions de gaz à effet de serre : <https://www.territoires-climat.ademe.fr/ressource/42-14>, site de l'Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Énergie, de la République française et de l'ADEME

<sup>74</sup> Sont en particulier concernées par l'article 29 LEC les sociétés de gestion de portefeuille (gestion pour compte de tiers), les entreprises d'assurance et mutuelles, les réassureurs, les institutions de prévoyance, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement fournissant des activités de gestion pour compte de tiers et de conseil en investissement.

Il est utile de rappeler que le décret d'application met en place un mécanisme de “*comply or explain*” renforcé. Il est donc envisagé que les acteurs financiers ne publient pas l'ensemble des informations demandées. Dans ce cas, les entités concernées doivent publier un “plan d'amélioration continue” qui donne des informations sur la stratégie d'amélioration, les actions concrètes retenues et les changements stratégiques et opérationnels mis en place pour remédier à cette situation avec des objectifs assortis d'un calendrier de mise en œuvre.

## Section 2 : Indicateurs sur les instruments utilisés pour mesurer l'alignement

### Constat :

Un indicateur sur la part des banques utilisant des instruments de mesure d'alignement est actuellement fourni par la FBF. Mais le manque de précision de l'indicateur sur les exigences retenues par les instruments de mesure d'alignement recensés rend difficile son interprétation. Par ailleurs, la publication d'un indicateur ne préjuge ni du niveau d'alignement atteint, ni de l'utilisation qui en est faite par les entités qui le publient. Enfin, les indicateurs d'alignement font l'objet de critiques relatives aux hypothèses sur lesquelles ils sont bâtis ainsi qu'à leur manque d'homogénéité et, partant, à leur incomparabilité.

### Objectifs visés :

Malgré ces différentes réserves, la recommandation du CSE vise à généraliser un indicateur de ce type pour tous les secteurs financiers et à le préciser pour faciliter son interprétation. Le CSE considère en effet que l'utilisation d'un tel indicateur renseigne sur l'implication de l'acteur qui l'utilise (la question de la mesure de l'alignement elle-même est abordée dans la recommandation 8 de cette partie).

La recommandation fait une distinction entre les acteurs financiers utilisant un instrument de mesure d'alignement selon le niveau d'ambition du scénario de référence utilisé :

- Les acteurs réalisant une mesure d'alignement par rapport à un scénario 1,5°C répondant aux caractéristiques précisées dans la recommandation précédente (le scénario Net-Zero de l'AIE, les scénarios C1 du GIEC ou tout autre scénario 1,5°C avec peu ou pas de dépassement et un faible recours aux émissions négatives)
- Les acteurs réalisant une mesure d'alignement par rapport à un autre scénario (mais conduisant à un réchauffement maximal à hauteur de 2°C).

L'analyse de ce que font les acteurs financiers en la matière fait apparaître que ces mesures d'alignement ne portent jamais sur le total des investissements ou des financements (notamment en raison des limitations des méthodologies disponibles et de la non-disponibilité de certaines données). De plus, le périmètre couvert est différent selon les entités financières et il est probable qu'il s'améliorera progressivement. Il est donc essentiel qu'une indication soit donnée sur le périmètre couvert à chaque date de publication (en pourcentage des investissements ou des financements accordés) pour pouvoir évaluer la portée réelle de la mise en œuvre des mesures d'alignement.

En complément du périmètre couvert par cette mesure d'alignement en termes d'encours, il serait également très significatif de fournir une information sur la part des émissions de niveau 3 (ou scope

3)<sup>75</sup> des entités couvertes par la mesure d'alignement. Cette donnée permettrait en effet d'évaluer si un large périmètre couvert en encours ne laisse pas de côté des activités très émettrices ou, *a contrario*, si un périmètre en encours relativement étroit concerne le cas échéant une part importante des émissions de niveau 3 des entités.

Le CSE s'est également interrogé sur l'opportunité de demander aux fédérations de publier des informations sur l'écart entre la cible quantitative fixée au titre de la réglementation et le niveau constaté de l'indicateur d'alignement retenu. En effet, au niveau d'une entité, cet écart entre le niveau à date de l'indicateur d'alignement et l'objectif fixé permet d'évaluer les progrès obtenus par cette entité. Il apparaît néanmoins que l'agrégation au niveau des fédérations des écarts mesurés au niveau individuel se heurterait à de grandes difficultés compte tenu de l'hétérogénéité constatée à l'heure actuelle (cibles différentes, scénarios de référence différents, périmètres couverts par les indicateurs différents, etc.). Dans ces conditions, la mesure agrégée des écarts serait particulièrement fragile et délicate à interpréter. Une réduction de cette hétérogénéité serait un préalable indispensable avant d'envisager une mesure agrégée des écarts.

#### Recommandation #3 :

Le CSE recommande à chacune des fédérations de publier les indicateurs suivants :

##### Indicateur 3.1 :

- nombre d'acteurs réalisant et publiant une mesure d'alignement de leur portefeuille ou de leurs financements en fonction d'un scénario 1,5°C répondant à certaines conditions (cf. supra)
- pourcentage moyen du portefeuille ou des financements couverts par cette mesure de l'alignement par rapport au total du portefeuille ou des financements de chaque acteur concerné
- part de ces acteurs dans le total du portefeuille ou des financements des membres de la fédération.

##### Indicateur 3.2 :

- nombre d'acteurs publiant un indicateur d'alignement sur d'autres scénarios qu'un scénario 1,5°C (mais au maximum un scénario 2°C).
- pourcentage moyen du portefeuille ou des financements couverts par cette mesure de l'alignement par rapport au total du portefeuille ou des financements de chaque acteur concerné
- part de ces acteurs dans le total du portefeuille ou des financements des membres de la fédération.

Le CSE recommande également aux fédérations, dans un deuxième temps, de considérer de compléter le périmètre couvert en encours par une information sur le périmètre couvert en termes d'émissions de GES de niveau 3.

<sup>75</sup> émissions de niveau 3 des acteurs financiers, c'est-à-dire les émissions de niveau (scope) 1, 2 et 3 de leurs contreparties (selon le Greenhouse Gas Protocol Corporate Accounting and Reporting Standard)

### Articulation avec la réglementation :

A l'instar de la recommandation 1, celle-ci doit être articulée avec les exigences réglementaires (en particulier, décret d'application de l'article 29 LEC) qui demandent aux acteurs financiers concernés (cf. supra) de publier un indicateur pour mesurer les résultats obtenus par rapport à l'objectif quantitatif d'alignement demandé (cf. supra) pour les activités d'investissement et de gestion de portefeuille.

A l'instar de la recommandation précédente, l'objectif du CSE est d'obtenir une donnée agrégée au niveau des fédérations à partir des indicateurs d'alignement publiés par chaque entité assujettie aux termes de la réglementation en vigueur, en distinguant les acteurs selon le niveau d'ambition du scénario de référence utilisé pour la fixation de leurs objectifs environnementaux. Les dispositions réglementaires entrent en application pour la publication d'informations à faire en 2022 sur l'exercice 2021.

S'agissant plus particulièrement des banques, on notera que l'EBA, dans son projet de règles techniques de mise en oeuvre des règles de transparence sur les risques ESG publié au début de l'année 2022<sup>76</sup>, requiert les grandes banques<sup>77</sup> de publier des informations relatives à leurs métriques d'alignement pour le portefeuille bancaire (*banking book*). Ces métriques donnent des informations sur les émissions de GES de niveau 3 des banques (c'est-à-dire les émissions de niveaux 1, 2 et 3 de leurs contreparties) en termes relatifs, définis sur la base des métriques d'alignement sectoriel établies par l'AIE pour différents secteurs (par exemple le total de GES sur une grandeur physique). Les banques devront également publier l'écart, par secteur, entre la valeur de leur métrique d'alignement et le niveau attendu en 2030 dans le scénario de référence.

Les informations relatives à la mesure d'alignement publiées par certaines catégories d'acteurs sont ainsi amenées à s'enrichir de façon significative. Cette évolution conduira nécessairement à réviser les recommandations du CSE.

## **Section 3 : Indicateurs sur la mesure des risques climatiques réalisée**

### Constat :

Un indicateur de ce type est actuellement fourni par FA : il permet d'apprécier la part des établissements selon le type d'évaluation des risques climatiques qu'ils effectuent. Cet indicateur est certes imparfait - en ce qu'il ne renseigne ni sur les méthodologies utilisées (qui varient considérablement) ni sur les résultats obtenus (niveau de risques physiques ou de transition auxquels les acteurs financiers sont exposés). Il permet néanmoins d'obtenir une première appréciation de la sensibilité des établissements à la problématique des risques climatiques et des moyens mis en place pour les mesurer.

---

<sup>76</sup> "EBA final draft Implementing Technical Standards on Pillar 3 disclosures on ESG risks" (janvier 2022), à consulter ici : [https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document\\_library/Publications/Draft%20Technical%20Standards/2022/1026171/EBA%20draft%20ITS%20on%20Pillar%203%20disclosures%20on%20ESG%20risks.pdf](https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Draft%20Technical%20Standards/2022/1026171/EBA%20draft%20ITS%20on%20Pillar%203%20disclosures%20on%20ESG%20risks.pdf)

<sup>77</sup> "large institutions which have issued securities that are admitted to trading on a regulated market of any Member State"

### Objectifs visés :

La recommandation vise à généraliser l'indicateur de FA à tous les secteurs financiers représentés dans l'OFD pour permettre d'apprécier les moyens mis en place par les différentes catégories d'acteurs financiers pour mesurer les risques liés au changement climatique (risques physiques, de transition ou de responsabilité).

Elle s'appuie sur les nouvelles dispositions réglementaires qui prévoient que les acteurs financiers doivent désormais publier des informations sur leurs dispositifs de mesure et de gestion des risques climatiques (risques de transition, physiques et de responsabilité) (cf. décret d'application de l'article 29 LEC). Mais les méthodologies des risques climatiques portent pour l'instant principalement sur les risques de transition et les risques physiques avec une quasi-absence de méthodologies portant sur l'évaluation des risques de responsabilité et de contentieux<sup>78</sup>.

Le CSE a conscience de ces difficultés, qui conduisent dès lors à retarder la publication d'informations sur le risque de responsabilité et de contentieux à un horizon plus lointain. Le CSE préfère néanmoins rester en ligne avec les dispositions réglementaires françaises qui sont plus exigeantes, considérant que cette exigence réglementaire contribuera à la prise de conscience des acteurs financiers sur la matérialisation déjà en cours de ce risque et donc sur la nécessité de se doter d'instruments d'évaluation. Il est probable que des progrès rapides seront enregistrés dans ce domaine.

### Recommandation #4 :

Le CSE recommande de publier la répartition des acteurs financiers selon la nature des évaluations des risques climatiques mises en place en indiquant le pourcentage des acteurs qui :

1. ne font pas d'évaluation des risques climatiques (au-delà, le cas échéant, de la mesure de leurs expositions à ces différents risques)
2. effectuent une évaluation qualitative
3. effectuent le calcul d'un score
4. effectuent une évaluation quantitative de l'impact financier des risques climatiques.

L'indicateur devra distinguer entre les risques de transition, les risques physiques et, dans la mesure du possible, les risques de contentieux ou de responsabilité liés au changement climatique.

### Articulation avec la réglementation :

---

<sup>78</sup> [https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/climate\\_related\\_litigation.pdf](https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/climate_related_litigation.pdf)

La recommandation du CSE s'appuie sur la réglementation existante en demandant d'agrèger des données individuelles qui seront publiées par chaque acteur.

En effet, le décret d'application de l'article 29 LEC requiert que les acteurs financiers concernés divulguent pour leur activité d'investissement ou de gestion de portefeuille, des informations relatives " aux démarches de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques". Il précise que la publication d'information doit porter notamment sur les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique. Ces informations doivent porter en particulier sur :

- Le "processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance et la manière dont les risques sont intégrés au cadre conventionnel de gestion des risques de l'entité".
- Une description des principaux risques (caractérisation des risques, typologie et analyse descriptive des risques notamment physiques, de transition et de contentieux ou de responsabilité liés aux facteurs environnementaux, une estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière environnementale, etc.). Le décret précise : "dans le cas où une déclaration d'ordre qualitatif est publiée, l'entité décrit les difficultés rencontrées et les mesures envisagées pour apprécier l'impact financier de ces risques". Il est enfin demandé des informations relatives à l'évolution des choix méthodologiques et des résultats.

Sur la base des informations publiées pour répondre à ces obligations réglementaires, il est demandé aux fédérations de collecter et d'agrèger les données relatives aux 4 catégories mentionnées ci-dessus. Dans la mesure où certaines entités ne fourniront pas les données correspondantes (cf. supra les explications relatives au mécanisme de "comply or explain" renforcé mis en place par le décret d'application de l'article 29 LEC), la mise en oeuvre de la recommandation du CSE permettra d'avoir une appréciation synthétique des mécanismes d'évaluation de chacune des catégories de risque climatique mis en place par les acteurs financiers.

Ces dispositions réglementaires entreront en application pour la publication d'informations à réaliser en 2023 sur l'exercice 2022.

Du côté des banques, l'EBA dans son projet de règles techniques<sup>79</sup> demande aux grandes banques européennes qui sont cotées sur un marché organisé de publier des informations relatives à leurs risques climatiques pour leurs activités bancaires (expositions sur les secteurs fortement émetteurs de GES au titre des risques de transition et expositions aux risques physiques extrêmes et chroniques). Il ne demande pas de publier d'informations quantitatives sur une évaluation de ces risques mais des informations qualitatives sur les systèmes de gestion des risques environnementaux mis en place par les banques (notamment les méthodologies et les instruments d'identification et de mesure des risques).

---

<sup>79</sup>"EBA final draft Implementing Technical Standards on Pillar 3 disclosures on ESG risks"  
<https://www.eba.europa.eu/eba-publishes-binding-standards-pillar-3-disclosures-esg-risks>

Le CSE a retenu une approche différente. Certes, il recommande de publier les expositions des banques aux secteurs fortement émetteurs pour mesurer l'impact environnemental des financements accordés (cf. recommandation 5). Mais, s'agissant des risques climatiques, son objectif est d'obtenir des informations sur le niveau de maturité des méthodologies d'évaluation des risques utilisées par les acteurs financiers. Cette approche rejoint les demandes de l'EBA en matière d'informations qualitatives et cette recommandation vise à synthétiser le niveau de maturité des instruments d'évaluation des risques utilisés par les acteurs financiers.

#### **Section 4 : Indicateurs sur la mesure de l'impact environnemental**

##### Constat :

Il n'existe aujourd'hui aucun indicateur fourni sur l'OFD permettant de mesurer l'impact environnemental des activités des différentes catégories d'acteurs financiers. Seules des estimations d'ONG existent, mais sont forcément partielles compte tenu de l'absence de certaines informations publiées et ne permettent donc pas suffisamment bien d'appréhender les impacts des acteurs financiers sur l'environnement.

##### Objectifs visés :

Le CSE considère qu'un indicateur de ce type, actuellement proposé par aucune fédération, est nécessaire pour compléter les informations demandées sur les méthodes d'évaluation des risques climatiques (cf. recommandation #4). En effet, l'approche fondée sur la double matérialité -prônée par l'Union européenne en matière de publication d'informations extra-financières- nécessite la mise en place par les acteurs financiers de mesures de la matérialité environnementale de leurs investissements et/ou financements pour compléter l'approche par les risques.

##### Recommandation #5 :

Le CSE recommande de publier les informations agrégées relatives aux émissions de GES niveau 3 des acteurs de chaque fédération (c'est-à-dire des émissions de niveaux 1, 2 et 3 de leurs contreparties). Pour ce faire, elle recommande de mettre en place les indicateurs suivants :

- Indicateur 5.1 : volume des émissions de GES de niveau 1 des contreparties et périmètre couvert (pourcentage moyen pondéré des encours du portefeuille et/ou des financements couverts par ce calcul)
- Indicateur 5.2 : volume des émissions de GES de niveau 2 des contreparties et périmètre couvert (cf. supra)
- Indicateur 5.3 : volume des émissions de GES de niveau 3 des contreparties et périmètre couvert (cf. supra). Cet indicateur devra être accompagné de précisions relatives aux modalités de calcul mises en œuvre et aux limites rencontrées le cas échéant.

Indicateur 5.4 : volume des émissions de GES de niveaux 1, 2 et 3 des contreparties et périmètre couvert (cf. supra).

### Articulation avec la réglementation :

Le règlement européen du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) - qui a commencé à entrer en application en 2021 - prévoit que les acteurs des marchés financiers - pour les activités d'investissement et les produits financiers proposés - devront publier des informations sur les "incidences négatives" des décisions d'investissement en matière de durabilité ("*Principal Adverse Impacts*"). La Commission a publié le 6 avril 2022 un règlement délégué reprenant les normes techniques de réglementation (*Regulatory Technical Standard - RTS*) nécessaires à l'entrée en application de certaines dispositions. En particulier, dans l'article 5 et son annexe I, le règlement précise les informations à fournir relatives aux principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité ; ces informations doivent notamment inclure les émissions de GES financées par les investissements et/ou les financements accordés, c'est-à-dire le détail des émissions de niveaux 1, 2 et 3 des contreparties des acteurs financiers. Ces dispositions s'appliqueront à partir du 1er janvier 2023.

S'agissant des activités bancaires, l'EBA dans son projet de règles techniques<sup>80</sup> demande aux grandes banques de publier des informations relatives aux émissions de niveau 3 des activités bancaires, avec le détail (émissions de niveaux 1, 2 et 3 de leurs contreparties). Le texte prévoit que les informations relatives aux émissions de niveau 1 et 2 devront être publiées la première fois à la date du 31/12/2022 (la publication intervenant dans les premiers mois de 2023). Une approche "phasée" est prévue pour la publication des émissions de niveau 3 : celles-ci devront être publiées au plus tard le 30 juin 2024 ; durant la période transitoire, les banques devront expliquer les méthodologies qu'elles développent pour mesurer et estimer les émissions de niveau 3 de leurs contreparties.

La recommandation du CSE s'appuie sur ces différentes dispositions réglementaires en demandant aux fédérations de publier les données correspondantes sur une base agrégée.

Pour donner ces informations sur les émissions de leurs contreparties, les acteurs financiers dépendront des données dont la publication est prévue par la future *Corporate Sustainability Reporting Directive* - CSRD. Celle-ci introduit - pour les entreprises financières et non-financières - des obligations de publication sur les facteurs de durabilité et une exigence de certification par des auditeurs externes (l'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) est chargé de préciser les standards européens de publication qui s'appliqueront). Or cette directive devrait être applicable pour la première fois à compter du 1er janvier 2025 (publication sur l'exercice 2024) pour les entreprises déjà soumises à la "NFRD". Dans l'intervalle, les acteurs financiers seront donc amenés à estimer dans une large mesure le montant de ces émissions.

<sup>80</sup>"EBA final draft Implementing Technical Standards on Pillar 3 disclosures on ESG risks"

<https://www.eba.europa.eu/eba-publishes-binding-standards-pillar-3-disclosures-esg-risks>

## Partie II : Recommandations relatives au résultat de la stratégie de transformation des activités

Dans cette catégorie, les recommandations visent principalement deux objectifs :

- Rendre compréhensibles les nombreux indicateurs fournis actuellement qui portent sur de multiples instruments « verts » fournis par les acteurs financiers sans donner d'information sur la part qu'ils représentent par rapport aux autres financements réalisés et par rapport aux financements non durables ;
- Donner une compréhension de la dynamique de la transformation opérée dans le secteur financier par rapport aux objectifs fixés.

### Propositions pour le court terme

#### **Section 5 : Indicateur sur le montant des financements alignés sur la taxonomie européenne**

##### Constat :

Les indicateurs fournis actuellement pour les différents acteurs financiers sont parcellaires et non comparables nécessairement (prêts verts, obligations vertes acquises ou structurées, fonds verts, etc.), offrant dès lors une vision partielle des investissements ou des financements.

##### Objectifs visés :

La recommandation du CSE vise à compléter les nombreux indicateurs spécifiques aujourd'hui renseignés sur l'OFD par un indicateur synthétique, fondé sur une référence commune que représente la taxonomie européenne.

Le CSE s'est interrogé sur l'opportunité de recommander aux fédérations de publier des informations sur la fixation par les acteurs financiers de cibles quantitatives de progression de la part de leurs encours alignés avec la taxonomie, notamment dans le cadre de la détermination de leur stratégie d'alignement. Les acteurs soulignent le caractère prématuré d'une fixation de cibles, compte tenu du caractère récent de l'entrée en application de la taxonomie, de l'incertitude sur la stabilité de ses critères, et du manque d'informations sur l'alignement actuel de leurs contreparties. Ce n'est qu'à l'issue d'une période de transition que l'enjeu de la fixation éventuelle de cibles de progression se posera réellement.

Le CSE s'est également interrogé sur l'opportunité de requérir la publication de la répartition des indicateurs d'alignement des financements sur la taxonomie entre "activités soutenables", "activités de transition" et "activités habilitantes" (au titre de la typologie actuelle de la taxonomie européenne). En effet, cette distinction soulève encore des enjeux et débats clefs, en particulier de la part des entreprises non financières, qui sont susceptibles de nuire à la fiabilité et à l'interprétation des informations publiées. Le CSE préfère demeurer en cohérence avec la réglementation européenne qui

requiert la publication de cette décomposition - considérant que la qualité de l'information est amenée à progressivement s'améliorer.

#### Recommandation #6 :

Le CSE recommande aux fédérations de publier une agrégation pondérée des indicateurs définis pour chaque catégorie d'acteurs financiers par l'acte délégué pris en application de l'article 8 du règlement taxonomie pour les établissements de crédit (ces indicateurs sont détaillés ci-dessous pour les institutions de crédit, les gestionnaires de portefeuilles, les entreprises d'investissement et les organismes d'assurance).

Le CSE recommande de publier la répartition de ces indicateurs entre "activités durables", "activités de transition" et "activités habilitantes".

#### Articulation avec la réglementation :

Le décret d'application de l'article 29 LEC prévoit la publication pour les activités d'investissement et de gestion de portefeuille des acteurs concernés de :

- La part des encours « durables », c'est-à-dire conformes avec les critères techniques définis par la taxonomie européenne définissant les activités durables
- La part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles.

Cette disposition entre en application en 2023 (sur l'exercice 2022).

C'est le règlement sur la taxonomie de 2020<sup>81</sup> qui constitue la pierre angulaire des obligations de publication en la matière. L'acte délégué pris en application de son article 8<sup>82</sup> prévoit en particulier les obligations des acteurs financiers :

- Les institutions de crédit doivent publier principalement un "Green Asset Ratio" (GAR), défini comme la part des actifs du bilan investis dans des activités alignées avec les critères de la taxonomie dans le total des actifs considérés. Ils doivent fournir la décomposition de ce GAR entre les "activités soutenables", les "activités de transition" et les "activités facilitantes". En complément, les institutions de crédit doivent publier un indicateur de même nature pour les actifs sous gestion finançant des activités répondant aux critères de la taxonomie et un indicateur pour les revenus provenant des commissions liées à des services associés avec des activités répondant aux critères techniques de la taxonomie.

<sup>81</sup> Règlement UE 2020/852 du 18 juin 2020 pour l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables

<sup>82</sup> Règlement délégué de la Commission 2021/2178 du 6/07/2021 complétant le règlement (UE) 2020/852 sur la taxonomie

- Les gestionnaires de portefeuilles doivent publier un “*Green Investment Ratio*”, défini comme la part des actifs sous gestion investis dans des activités répondant aux critères de la taxonomie.
- Les entreprises d’investissement doivent publier deux indicateurs, l’un pour leurs activités de service d’investissement et l’autre pour les services et activités qui ne sont pas réalisés pour compte propre.
- Les organismes d’assurance (et de réassurance) doivent publier un indicateur relatif à leurs activités d’investissement et un indicateur relatif à leurs activités d’assurance proprement dites (cet indicateur doit être exprimé en part des primes d’assurance non-vie).

Le règlement taxonomie est entré en application le 1<sup>er</sup> janvier 2022 (sur l’exercice 2021) sur une base simplifiée (déclaration des activités “éligibles” par rapport aux deux critères climatiques) ; la publication complète (vérification du respect des deux critères climatiques) interviendra à compter du 1er janvier 2023 (exercice 2022) pour les entreprises non-financières et du 1er janvier 2024 (exercice 2023) pour les entreprises financières. Les dispositions relatives aux indicateurs des banques portant sur leur portefeuille de négociation (“trading book”) et les services non bancaires entreront en application au 1er janvier 2026 (pour la publication sur l’exercice 2025).

Seuls les acteurs financiers déjà soumis à la NFRD (i.e. entreprises cotées au-delà d’un seuil de 500 salariés) seront soumis de façon obligatoire au règlement. Avec l’entrée en application de la CSRD, le seuil d’application de certaines exigences est de 250 salariés. En conséquence, seules certaines entités financières seront assujetties à cette exigence de publication. Les autres pourraient communiquer l’information sur une base volontaire (notamment celles qui devront fournir les informations pour l’établissement de la déclaration sur base consolidée de leur maison-mère). Les fédérations confrontées à cette difficulté devront être transparentes sur la représentativité des informations fournies (en nombre et en part de marché).

La recommandation du CSE vise à ce que chacune des fédérations fournisse une information agrégée sur la base des indicateurs définis par le règlement taxonomie. Elle recommande de le faire dans la mesure du possible dès 2023 avant que cette publication ne devienne obligatoire en 2024.

## **Section 6 : Indicateur sur les investissements ou les financements accordés aux grands secteurs émetteurs**

### Constat :

Les indicateurs fournis actuellement ne permettent pas de juger de l’importance des financements d’activités « durables » (au sens de la taxonomie) par rapport aux financements d’activités « non durables ».

### Objectifs visés :

Le CSE estime nécessaire de compléter le ratio des financements alignés sur la taxonomie, proposé dans la recommandation précédente, par un ratio permettant d'évaluer la part des activités "non durables".

A défaut de définition consensuelle sur celles-ci, le CSE recommande de retenir les secteurs d'activités économiques les plus émetteurs de GES. Ce ratio d'activités "non-durables" permettra de mettre en perspective celui sur les activités répondant aux critères de la taxonomie.

Toutefois, ce ratio ne permet pas de distinguer, parmi les financements accordés aux activités les plus émettrices, ceux attribués à des entreprises n'ayant pas engagé de transformation vers une économie neutre en carbone et ceux attribués à celles engagées dans un processus crédible de décarbonation de leurs activités. Or, cette distinction est essentielle afin d'apprécier la transformation réelle des activités des acteurs financiers : elle permet d'apprécier, d'une part, les financements accordés à des activités déjà durables ou à des entreprises en phase de décarbonation et d'autre part, les financements encore accordés à des entreprises fortement émettrices de GES et qui devraient continuer à l'être.

Le CSE recommande ainsi de compléter l'indicateur sur les financements accordés à des activités non durables, par un indicateur permettant d'évaluer la part de ces financements qui sont attribués à des entreprises engagées dans une transition crédible. Cette information sera à terme obtenue par la mise en œuvre de la CSRD qui devrait demander aux entreprises non financières de publier un plan de transition validé par un tiers externe (dès 2025 -sur l'exercice 2024- par les entreprises non financières d'ores et dès cette année pour celles assujetties à la NFRD). Dans l'intervalle, le CSE recommande d'utiliser des informations déjà disponibles, à savoir les entreprises ayant un engagement validé par l'initiative SBTi, dans le cadre d'ACT<sup>83</sup> ou par l'initiative Climate Action 100+ (cf. recommandation 8).

En complément, le CSE recommande de calculer un indicateur représentatif des activités de conseil (tels que définis par l'acte délégué 2021/2178 pris en application de l'article 8 du règlement dit "taxonomie") auprès des entreprises des secteurs les plus émetteurs afin de compléter l'évaluation de la part des seuls investissements ou financements accordés.

#### Recommandation #7 :

Le CSE recommande la création de deux indicateurs relatifs aux financements accordés aux secteurs les plus émetteurs :

- indicateur 7.1 : part des financements accordés aux secteurs les plus émetteurs (financement de projets et financement des entreprises) par rapport au total des investissements ou des financements

<sup>83</sup> ACT - Assessing Low Carbon Transition - est une initiative internationale mise en place en 2018 par l'ADEME ; elle vise à offrir aux entreprises des méthodologies pour développer les stratégies et évaluer les moyens à mettre en œuvre pour atteindre l'objectif d'atténuation de l'Accord de Paris.

accordés. Il est recommandé d'utiliser la nomenclature des secteurs "that highly contribute to climate-risks" définie à partir des codes NACE retenue notamment par l'EBA<sup>84</sup>.

- indicateur 7.2 : part des financements recensés pour l'indicateur 7.1 attribués à des entreprises engagées dans une transition ayant fait l'objet d'une validation par un tiers externe (cf. recommandation 8).

Le CSE recommande également de calculer un indicateur relatif aux activités de conseil auprès des entreprises des secteurs les plus émetteurs :

- indicateur 7.3 : part des produits nets résultant des activités de service réalisées en faveur des secteurs les plus émetteurs par rapport au total des produits nets des activités de même nature.

Les activités visées par cet indicateur sont les mêmes que celles visées par l'acte délégué 2021/2178 pris en application de l'article 8 du règlement dit "taxonomie" lorsqu'il définit un indicateur pour les revenus provenant des commissions liées à des services associées à des activités alignées avec la taxonomie.

#### Articulation avec la réglementation :

A défaut de critères intégrés dans la taxonomie européenne sur l'impact néfaste des activités économiques, il est recommandé de mesurer la part des financements accordés aux secteurs les plus émetteurs de GES (combustibles fossiles, transports, industrie lourde, etc.) en s'appuyant sur la nomenclature des secteurs « that highly contribute to climate change » définie à partir des codes NACE et retenue notamment par l'EBA. Ce texte fait lui-même référence au "Recital 6 of Commission Delegated Regulation (EU) 2020/1818 supplementing Regulation (EU) 2016/1011 as regards minimum standards for EU Climate Transition Benchmark and EU Paris-Aligned Benchmark) qui définit les secteurs fortement émissifs pour les benchmarks européens, notamment les secteurs pétrole, gaz, mines et transports.

S'agissant de l'indicateur 7.2, il sera pertinent de s'appuyer à terme sur les informations publiées au titre de la CSRD (notamment les plans de transition publiés par les entreprises non financières - cf. supra) pour collecter l'information sur les entreprises non financières engagées dans une transition crédible.

### **Section 7 : Indicateur sur les entreprises financées engagées dans une transition crédible**

#### Constat :

Il n'existe actuellement pas, au sein de l'OFD, de données d'ensemble sur les financements accordés aux entreprises engagées dans une transition crédible.

Pourtant, une mesure de la part des financements accordés à ces entreprises demeure un moyen utile d'évaluer l'engagement des acteurs financiers dans le financement de la transition.

<sup>84</sup> "Final draft Implementing Technical Standards on Pillar 3 disclosure on ESG risks" #) January 2022  
<https://www.eba.europa.eu/eba-publishes-binding-standards-pillar-3-disclosures-esg-risks>

### Objectifs visés :

C'est la raison pour laquelle le CSE considère important que des informations soient données sur la part de l'ensemble des entreprises financées (fortement émettrices de GES ou non) qui sont engagées dans une transition crédible.

Le CSE considère nécessaire d'aller au-delà des indicateurs recommandés précédemment (ICP 7.1 et 7.2) se concentrant sur les entreprises fortement émettrices de GES, en opérant une distinction claire entre celles engagées dans un effort crédible de transition et les autres. C'est la raison pour laquelle il recommande de fournir cette information sur l'ensemble des entreprises financées.

Il n'existe pas actuellement d'informations complètes et fiables sur l'engagement dans la transition des entreprises non financières en Europe. La CSRD devrait combler cette lacune en requérant des entreprises non financières de publier leur plan de transition validé par un tiers

Dans l'immédiat, le CSE recommande d'utiliser les seules informations partielles disponibles, à savoir l'engagement volontaire d'entreprise dans une démarche d'engagement et de validation de leurs objectifs de transition. Trois initiatives réalisant une validation de l'ambition des engagements des entreprises non financières ont été identifiées par le CSE :

- Engagements effectués dans le cadre des "objectifs fondés sur la science " (*Science Based Targets*) les plus ambitieux (engagement net-zéro ou 1,5°C)<sup>85</sup>.
- Engagements effectués dans le cadre de la démarche ACT développée par l'ADEME<sup>86</sup> et reprise récemment par la World Benchmarking Alliance<sup>87</sup>.
- Engagements évalués par l'Initiative Climate Action 100+<sup>88</sup>.

Les deux indicateurs recommandés ci-dessous offrent une vision partielle de la crédibilité de la transition, en se concentrant sur le secteur des entreprises non-financières, sans donner de perspective sur les autres secteurs économiques (en particulier les ménages et les instruments de dette souveraine). En outre, les PME et les TPE ne sont souvent pas couvertes. Aussi, seules les entreprises de grande taille et une partie des entreprises de taille intermédiaire (ETI) seront visées<sup>89</sup>.

### Recommandation #8 :

<sup>85</sup> On notera toutefois que SBTi ne vérifie pas le niveau de mise en oeuvre de ces engagements

<sup>86</sup> <https://actinitiative.org/fr/>

<sup>87</sup> <https://www.worldbenchmarkingalliance.org/climate-and-energy-benchmark/>

<sup>88</sup> Le Climate Action 100+ Net Zero Company Benchmark a été lancé en mars 2021 pour évaluer les grandes entreprises au regard des objectifs généraux de l'initiative (réduction des émissions, gouvernance, transparence). Une évaluation de 159 grandes entreprises internationales au regard de ce benchmark a été publiée en octobre 2022.

<https://www.climateaction100.org/news/climate-action-100-net-zero-company-benchmark-shows-continued-progression-net-zero-commitments-is-not-matched-by-development-and-implementation-of-credible-decarbonisation-strategies/>

<sup>89</sup> Les entreprises soumises à la publication de la Déclaration de performance extra-financière sont en premier lieu les sociétés cotées sur un marché réglementé dès lors que le total de leur bilan est supérieur à 20 M € ou le montant net de leur chiffre d'affaires supérieur à 40 M € et si par ailleurs elles emploient plus de 500 salariés.

Le CSE recommande de calculer plusieurs indicateurs permettant d'évaluer le niveau d'engagement dans la transition des entreprises financées :

- Indicateur 8.1 : part des entreprises non financières financées ayant un engagement de réduction de leurs émissions de GES sur un scénario 1,5°C validé par un tiers (SBTi, ACT ou Climate Action 100+) ;
- Indicateur 8.2 : part des entreprises non financières financées ayant un engagement sur un autre scénario ou un engagement non validé par un tiers.

#### Articulation avec la réglementation :

Comme indiqué précédemment, il n'y a actuellement aucune réglementation permettant de recenser les entreprises non financières engagées dans une transition crédible. Mais cette situation devrait changer avec l'adoption de la CSRD qui renforcera la qualité des informations publiées par les entreprises en la matière (cf. supra)

A l'horizon de la mise en œuvre de la CSRD, il sera pertinent de s'appuyer sur les plans de transition publiés par les entreprises non financières pour collecter l'information sur les entreprises engagées dans une transition crédible (cf. supra).

#### **Propositions de moyen terme**

Au-delà des recommandations précédentes pouvant être mises en œuvre à court terme, le CSE estime nécessaire de faire une recommandation de moyen terme (c'est-à-dire au-delà de la prochaine collection d'informations) fixant une « feuille de route » aux différentes catégories d'acteurs financiers. Cette recommandation - plus générale - vise à rendre disponibles des informations permettant d'évaluer la trajectoire du secteur financier pour atteindre l'objectif de la neutralité carbone d'ici à 2050.

### **Section 8 : Développer une mesure agrégée par secteur de l'alignement des portefeuilles**

#### Constat :

Il n'existe actuellement aucune information permettant d'évaluer de façon synthétique la dynamique du secteur financier en matière d'alignement des portefeuilles. Les indicateurs précédents (indicateurs 6, 7 et 8) permettent certes d'apprécier le changement de la structure du portefeuille d'investissements ou de prêts (selon les secteurs d'activité) en fournissant des informations sur l'évolution dans le temps des parts respectives des financements attribués aux activités durables, aux entreprises engagées dans une transition crédible et à celles fortement émettrices de GES non engagées dans une transition crédible. Pour autant, ces différents indicateurs ne fournissent pas une appréciation synthétique.

#### Objectifs visés :

Le CSE estime qu'il serait utile de fournir une évaluation synthétique de la transformation globale de l'activité des acteurs financiers.

Il recommande ainsi d'utiliser une méthodologie commune de mesure de l'alignement au sein d'une même fédération (voire pour l'ensemble des fédérations). Si le niveau indiqué par chaque méthodologie est susceptible d'être questionné (car dépendant étroitement des cas d'usage envisagés et des hypothèses sous-jacentes), l'utilisation d'une méthodologie commune dans le temps permettrait d'évaluer la dynamique d'alignement du secteur.

La recommandation vise à inciter les acteurs d'une même fédération à sélectionner et utiliser une méthodologie commune d'alignement en laissant ouvert le choix de la méthodologie retenue. On pourrait ainsi envisager, à titre d'exemple, une mesure commune de l'empreinte carbone des financements des acteurs financiers - permettant de suivre le respect d'engagements de réduction pris pour atteindre la neutralité carbone à l'horizon 2050 - ou une mesure de la température des financements.

#### Recommandation #9 :

Le CSE recommande la réalisation d'un calcul d'alignement agrégé par fédération sur la base des étapes suivantes :

- Le choix par chaque fédération d'une méthodologie répondant aux recommandations du CSE de septembre 2021 sur l'alignement ;
- Le calcul par chacun des acteurs des fédérations de leur niveau d'alignement sur la base de la méthodologie commune choisie ;
- La publication d'un indicateur d'alignement agrégé des acteurs au sein d'une fédération et de la distribution des indicateurs individuels.

### **Section 9 : Pour aller plus loin**

Le Comité Scientifique et d'Expertise s'est également interrogé sur l'opportunité d'émettre des recommandations portant sur deux indicateurs complémentaires :

- **Un indicateur de financement des entreprises en transition**

En substitution de l'indicateur proposé dans la recommandation 8, il serait crucial - pour les mêmes raisons - de pouvoir suivre les financements accordés à des entreprises engagées dans une transition crédible au regard de l'objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050, afin de différencier les financements accordés à des entreprises qui ne sont pas engagées dans une transition crédible.

Dans cette perspective, il serait utile de développer une approche permettant de suivre ces financements et de remplacer l'indicateur proposé dans la recommandation 8 (fondé sur un proxy). Comme indiqué précédemment, l'utilisation des informations que les entreprises non financières vont devoir publier sur leur plan de transition au titre de la CSRD s'avère une piste particulièrement intéressante à explorer. Il faudra en revanche s'assurer des exigences posées par la CSRD en matière de scénario de référence, ainsi que la qualité de la validation externe exigée par la réglementation.

- **Un indicateur sur la qualité des plans de transition des acteurs financiers**

Les indicateurs précédents visent à donner une vision globale des financements accordés en faveur de la transition. Ces indicateurs pourraient être utilement complétés par un indicateur sur la qualité des plans de transition adoptés par les acteurs financiers eux-mêmes en vue d'atteindre la neutralité carbone d'ici à 2050. Cet indicateur permettrait d'évaluer la dynamique des acteurs financiers pour atteindre la neutralité carbone à travers un indicateur de la qualité des plans de transition publiés au titre de la CSRD.

En dépit de l'importance primordiale de ces sujets, le CSE a préféré surseoir à la publication de recommandations sur ces différents indicateurs dans l'attente tant d'une meilleure visibilité de l'évolution de la réglementation que de la réalisation des travaux engagés au niveau international (notamment au sein du groupe de travail sur la finance durable du G20, du Conseil de stabilité financière et du NGFS (*Network For Greening the Financial System*) afin d'évaluer la pertinence des engagements net-zéro et la qualité des plans de transition.

## VI. Déclaration d'intention sur les hydrocarbures fossiles

En février 2021, le CSE a publié des recommandations sur les indicateurs relatifs au financement et à l'investissement dans l'industrie charbonnière puis, en septembre 2021, sur ceux relatifs aux hydrocarbures non-conventionnels. Ces recommandations demeurent pertinentes, bien que ne couvrant, à ce stade, qu'une vision partielle de l'activité des marchés financiers (elles sont davantage ciblées sur l'activité des banques). L'accord a minima obtenu à la COP 27 sur la sortie des énergies fossiles, le contexte énergétique et macrofinancier, ainsi que l'organisation actuelle des indicateurs et données effectivement publiés sur l'OFD, justifient en effet leur contenu et leur portée.

**D'abord, le CSE rappelle l'urgence rappelée par le GIEC dans son 6ème rapport d'évaluation (2021-2022), qui met en exergue :**

(i) le dépassement probable des seuils de température de l'Accord de Paris au cours du 21ème siècle en l'absence de la réduction profonde des émissions de gaz à effet de serre - et les effets biophysiques et sur les sociétés humaines inexorables d'un tel réchauffement;

(ii) le constat selon lequel les émissions cumulées de gaz à effet de serre projetées pour la durée de vie des infrastructures de combustibles fossiles existantes et actuellement planifiées (sans dispositifs de réduction), dépassent les émissions cumulées nettes de gaz à effet de serre des trajectoires limitant le réchauffement à 1,5°C, sans dépassement ou avec un dépassement limité, et à 2°C (avec une confiance élevée) ;

(iii) le besoin de réductions rapides, profondes et, dans la majeure partie des situations, immédiates des émissions de gaz à effet de serre dans l'ensemble des secteurs, notamment *via* le passage des combustibles fossiles (sans technologies de capture et de stockage) à des sources d'énergie bas-carbone ou à teneur nulle.

Ces constats ont été rappelés par l'Agence internationale de l'énergie, tant dans son scénario dit "net-zéro" de mai 2021 (*i.e.*, arrêt de l'exploitation de nouveaux gisements de pétrole et de gaz, de mines et centrales à charbon) que dans son rapport sur le charbon dans le cadre de la transition "net-zéro" de novembre 2022 (*i.e.*, réduction de l'utilisation de charbon de l'ordre de 90% à horizon 2050 et décarbonation totale du secteur de la production électrique dans le monde d'ici à 2040, dans un contexte où les émissions des actifs charbonniers existants mènent au dépassement du seuil de 1,5 °C.

**Or, le CSE constate tant la progression de la consommation de combustibles fossiles à travers le monde, que l'augmentation significative des financements en faveur de ces énergies (y compris dans leur développement), un investissement limité des entreprises pétro-gazières dans le développement d'infrastructures énergétiques neutre en carbone ou bas-carbone, et des risques croissants pour la stabilité financière.**

Les rapports récents de l'Agence internationale de l'énergie (World Energy Outlook, novembre 2022 ; World Energy Investment Report, juin 2022) et le *Global Financial Stability Report* du Fonds monétaire international (octobre 2022) ont mis en exergue des constats sans appel sur le besoin d'un alignement rapide des flux de capitaux en faveur de la transition neutre en carbone :

(i) une reprise nette de l'investissement dans les infrastructures charbonnières et pétro-gazières depuis la pandémie de Covid-19 (e.g., 380 milliards USD dans le pétrole et le gaz en 2021, avant le début de la guerre en Ukraine, contre ~16 milliards USD dans les combustibles bas-carbone ; ~800 milliards USD de stock de dette dans le développement charbonnier dans les économies émergentes et en développement à l'été 2022, soit environ 4 fois davantage qu'au lendemain de l'Accord de Paris en janvier 2016) ;

(ii) un investissement limité des entreprises pétro-gazières dans le développement d'infrastructures renouvelables, de l'ordre de 5% du Capex en 2022 (bien que ce montant ait doublé depuis 2020, et que les entreprises européennes aient constitué l'essentiel de cet investissement) ;

(iii) malgré une concentration des établissements bancaires (essentiellement) sur la transition (ou le désinvestissement) des actifs charbonniers, situés dans l'Arctique ou des sables bitumineux, la littérature académique démontre que les rendements des nouvelles obligations émises par les entreprises actives dans les combustibles fossiles ont été plus réactifs aux politiques climatiques que les rendements des prêts bancaires syndiqués, prouvant que les banques n'évaluent pas encore le risque lié aux actifs échoués dans la même mesure que les marchés obligataires. Ces constats s'ajoutent à l'évaluation de l'exposition notable des acteurs de marchés européens au développement de nouvelles infrastructures fossiles à travers le monde, en particulier *via* l'émission de dette.

**Pour toutes ces raisons, le CSE travaille tant à la réorganisation qu'au renforcement substantiel des indicateurs liés aux combustibles fossiles, en portant une attention particulière à la couverture complète des acteurs de marché et des expositions géographiques, aux enjeux de développement de nouvelles infrastructures, et à ceux relatifs à la transition de l'industrie pétro-gazière (encore limitée, y compris en Europe).**

A ce stade, le CSE a choisi de se concentrer sur deux éléments : (i) l'évaluation de la faiblesse de l'existant sur l'OFD, en matière d'indicateurs et de données publiées ; et (ii) l'élaboration de recommandations visant une actualisation et une consolidation des indicateurs, tant sur le charbon que sur l'industrie pétrogazière.

S'agissant du charbon, la progression toujours importante des financements dans l'industrie charbonnière, et les enjeux de transition juste associés, obligent le CSE tant à renforcer ces indicateurs qu'à réitérer l'importance fondamentale - y compris pour les acteurs de la Place de Paris dont l'exposition demeure notable (bien qu'en décroissance) - de les afficher dans leur totalité, et en faisant preuve de robustesse méthodologique.

S'agissant du pétrole et du gaz, le CSE reconnaît le périmètre *de facto* limité des recommandations de septembre 2021 sur les hydrocarbures non-conventionnels - qui ont néanmoins eu le mérite, important, de mettre en exergue les niveaux d'exposition de la Place de Paris au pétrole et au gaz, ainsi que les enjeux complexes de transition de cette industrie. Or, respecter les objectifs de température de l'Accord de Paris implique une décarbonation profonde du secteur, dans sa totalité - dans un contexte énergétique, géopolitique, et macrofinancier difficile et enclin à retarder les objectifs de financement de la transition.

Dans ce contexte, et compte tenu d'une attention moindre apportée à l'industrie pétrogazière dans les discussions et initiatives de la Place de Paris à ce stade, il apparaît que les informations publiées sur les flux et les expositions sont largement incomplètes, lorsque renseignées.

**Il apparaît donc fondamental, tant en raison du contexte actuel qu'en vue d'affirmer la crédibilité du processus de décarbonation de la Place, que le CSE approfondisse ses recommandations sur l'ensemble de ces énergies, en vue de publications complètes, robustes et utiles sur l'OFD en 2023.**

Le CSE se propose ainsi d'approfondir, dans le cadre de sa prochaine publication au premier trimestre 2023, ses recommandations à l'égard des fédérations sur :

- Les informations d'ordre transversal publiées sur l'industrie charbonnière ; le périmètre couvert par les indicateurs au sein de l'institution charbonnière ainsi que compte tenu de la diversité des acteurs de marchés financiers actifs dans ce secteur (et son expansion) ;
- Les indicateurs relatifs aux montants d'exposition à l'ensemble de l'industrie pétrolière et gazière, par type d'actifs ;
- Les indicateurs relatifs aux leviers et modalités d'action des acteurs de marché dans la transition de l'industrie charbonnière et de l'industrie pétrogazière, respectivement ; et
- Les indicateurs portant sur les incitations à l'élaboration et la mise en œuvre de plans de sortie au sein de l'industrie charbonnière apportées par les acteurs de marché, dans le cadre de l'engagement sur les actifs charbonniers en stocks, mais également - et surtout - de l'industrie pétrogazière dans son ensemble.

Le CSE veillera tant à publier des recommandations portant sur des indicateurs agrégés, qu'apportant une visibilité microéconomique sur l'exposition et les incitations apportées en faveur de la transition par les acteurs de marché, selon le type de métier et les différents leviers d'action associés.

## VII. Présentation du Comité Scientifique et d'Expertise

Le Comité est composé d'un président, d'un secrétaire et de plusieurs collègues : deux membres issus d'ONG ou think tank, quatre membres académiques, deux membres représentants des pouvoirs publics, et deux experts avec une connaissance des métiers bancaires et d'investissement.

Les membres sont nommés « intuitu personæ » par le Steering Committee de Finance ClimAct. Ils s'expriment donc en leur nom propre et non au nom de leurs institutions, à l'exception des représentants de la DG Trésor et du MTECT, même s'ils apportent l'expertise et les connaissances de leurs organismes respectifs. Ils peuvent également assurer un rôle de rapporteur et de communication en interne, au sein de leurs organismes respectifs.

Le secrétaire du CSE assiste le Président et assure le bon fonctionnement du Comité.

**Président** : Pierre-Louis Lions - Lauréat de la médaille Fields en 1994, Professeur au Collège de France, Président du Comité scientifique international de l'Institut Louis Bachelier et du programme « Green & Sustainable Finance Transversal Program ».

**Secrétaire** : Stéphane Voisin

**Collège ONG et Think Tank :**

Lucie Pinson

Michel Cardona

**Collège académique :**

Anna Creti

Delphine Lautier

Augustin Landier

Peter Tankov

Emmanuel Hache

**Collège d'experts :**

Jérôme Courcier

Guillaume Neveu

Charlottes Gardes-Landolfini

**Collège pouvoirs publics :**

Julie Hanot et Aurélien Girault - Ministère de la Transition écologique et de la cohésion des territoires

Benjamin Darteville – DG Trésor