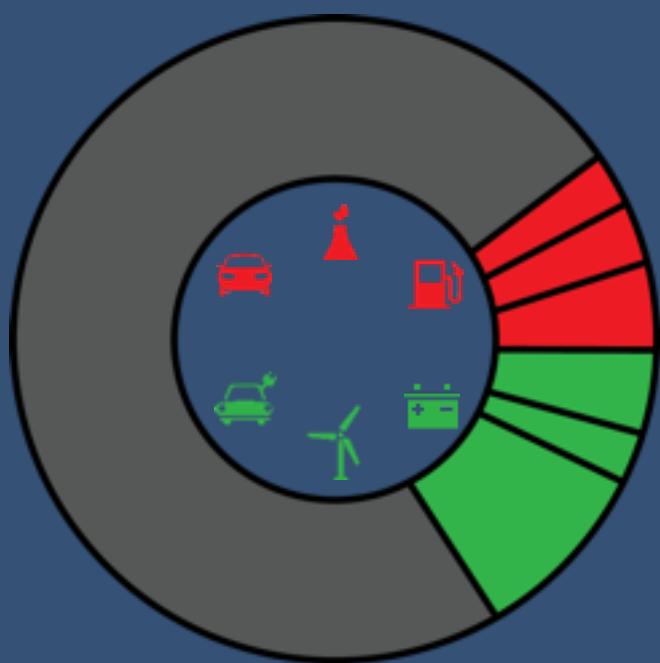


# TEST PILOTE DE COMPATIBILITÉ CLIMATIQUE

## S U I S S E 2 0 1 7

### N O T E D E B R I E F I N G



# À PROPOS DU PROJET

Mesdames, Messieurs,

Le programme de test de l'alignement des portefeuilles d'investissement avec l'objectif climatique 2°C offre la possibilité à tous les caisses de pension et assurances suisses, de faire analyser leur portefeuilles. Le test est effectué sur une base volontaire, de manière anonyme et gratuite. L'analyse couvre les actions et obligations d'entreprises. Toutes les données relatives aux portefeuilles ainsi que les résultats de l'analyse demeureront confidentiels. Seules des données agrégées à l'échelle nationale et anonymes seront publiées. Chaque investisseur reste en revanche libre d'utiliser et de publier les résultats de l'analyse de son portefeuille.

Cette note de cadrage présente les éléments de contexte sur le projet, des réponses aux questions les plus fréquentes, un aperçu des résultats de l'analyse via quelques exemples. Le modèle a déjà été testé par plus de 100 investisseurs institutionnels de différents pays. Le programme de test est conduit en Suisse et dans deux autres pays européens, en partenariat avec les banques centrales.

Pour toute question ou commentaire sur le processus, le modèle utilisé, et les résultats de l'analyse, contactez nous à [transitionmonitor@2degrees-investing.org](mailto:transitionmonitor@2degrees-investing.org), au +33 142 811 997 (Français et Anglais) ou +49 163 968 5300 (Allemand et Anglais). Nous serons heureux de répondre à vos questions.

Cordialement,

Jakob Thomä, Clare Murray & l'équipe de 2° Investing Initiative

# FAQ

## **Q: Où puis-je trouver plus d'information sur le projet?**

*R: Toutes les informations concernant le projet sont accessibles à l'adresse [www.transitionmonitor.ch](http://www.transitionmonitor.ch). Vous y trouverez notamment de la documentation générale, des exemples de présentation des résultats, les résultats de l'étude de satisfaction des investisseurs et des liens pour en savoir plus.*

## **Q: Comment puis-je participer au projet?**

*R: Si vous souhaitez participer, veuillez nous contacter par e-mail à [transitionmonitor@2degrees-investing.org](mailto:transitionmonitor@2degrees-investing.org) ou par téléphone au +33 142 811 997 (Français et Anglais) et +49 163 968 5300 (Allemand et Anglais). Nous signerons alors avec vous un accord de confidentialité (voir modèle sur [www.transitionmonitor.ch/NDATemplate](http://www.transitionmonitor.ch/NDATemplate)). Il vous sera ensuite demandé de fournir les données sur le contenu de vos portefeuilles actions cotées et obligations : identifiants (ex : ISIN) et nom de l'entreprise - à des fins de contrôle qualité. La date d'arrêté pour les données est le 31.12.2016. Afin de permettre l'analyse de l'exposition à risques à long-terme, nous collectons aussi les informations relatives à la rotation du portefeuille. Ces informations seront transmises à [transitionmonitor@2degrees-investing.org](mailto:transitionmonitor@2degrees-investing.org) sous forme de tableau Excel (.xls ou .xlsx). Un modèle de saisie de ces données est disponible sur [www.transitionmonitor.ch](http://www.transitionmonitor.ch).*

## **Q: Les informations contenues dans mon portefeuille resteront-elles confidentielles?**

*R: 2° Investing Initiative garantie la confidentialité des données les portefeuilles et les noms des organisations participantes. Les données du portefeuille seront conservées dans un dossier protégé par mot de passe. Tout résultat des analyses sera partagé exclusivement avec les caisses de pension ou les assureurs concernés. Les résultats anonymes seront utilisés pour une métaprogramme.*

## **Q: Combien coûte la participation?**

*R: La participation est gratuite.*

## **Q: Serais-je obligé de publier les résultats? Les résultats seront-ils publiés?**

*R: Vous ne serez pas contraint de publier les résultats. Toute information partagée par 2° Investing Initiative avec l'Office Fédéral de l'Environnement OFEV et le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales SIF sera entièrement anonyme et seulement utilisé pour la métaprogramme.*

**Q: Quelles catégories d'actifs sont couvertes?**

*R: L'analyse porte sur les portefeuilles actions cotées et d'obligations d'entreprises.*

**Q: En quoi cette analyse diffère-t-elle d'une empreinte carbone?**

*R: Le modèle d'évaluation climatique permet d'appliquer les recommandations relative à l'analyse de la sensibilité des portefeuilles à un scénario 2°C de la « Task Force on Climate-Related Financial Disclosures » (TCFD) établie par le FSB. Elle s'inscrit aussi dans le cadre de l'Accord de Paris qui prévoit de mettre en cohérence les flux financiers avec les objectifs climatiques. Ce modèle complète l'approche d'empreinte carbone, qui, s'appuyant sur des données passées, ne permet pas une comparaison avec les objectifs des scénarios prospectifs.*

**Q: Quelle est la différence entre cette analyse et l'outil d'évaluation CLIMPAX?**

*A: L'analyse est quantitative et porte sur la question de la compatibilité de portefeuilles financiers avec les scénarios 2°C, là où l'outil CLIMPAX repose sur une évaluation qualitative de la gestion des fonds. Les approches sont donc complémentaires.*

**Q: Est-ce donc une analyse de risques?**

*R: Le programme de test ne prétend pas quantifier le risque financier lié au changement climatique. Les analyses peuvent cependant fournir des éléments utiles pour l'analyse de risque, en pointant l'écart entre l'allocation des portefeuilles et ce que prévoit un scénario 2°C. Pour aller plus loin, le test pilote contient une question (volontaire) sur le taux de rotation du portefeuille afin d'évaluer l'exposition aux risques à long-terme.*

**Q: Que dois-je faire si mon portefeuille est investi dans des fonds?**

*R: Les participants doivent fournir, si possible, mettre en transparence les fonds dans lesquels ils détiennent des participations. En l'absence de ces informations, nous utiliserons une base de données de fonds. Cependant, du fait de sa couverture limitée, nous ne pouvons garantir l'évaluation de tous les fonds.*

**Q: Qui m'aidera à interpréter les résultats?**

*R: Nous organiserons deux ateliers de travail réservés aux participants : le lundi 23 octobre 2017, dans l'après-midi, à Genève (Français), et mardi 24 octobre 2017, dans l'après-midi, à Zurich (Allemand) pour détailler la nature des résultats et expliquer comment ils peuvent être interprétés. Par ailleurs, n'hésitez pas à nous écrire à [transitionmonitor@2degrees-investing.org](mailto:transitionmonitor@2degrees-investing.org).*

**Q: Quel est le calendrier du projet?**

*R: Les informations relatives aux portefeuilles peuvent être envoyées de mi-avril au 15 Juillet, 2017. Nous prévoyons de finaliser les analyses avant le 30 septembre, 2017.*

**Q: Pourquoi l'analyse est elle basée sur le modèle de compatibilité climatique de 2° Investing Initiative ?**

*R: Ce modèle offre une analyse de scénario 2°C. Une fois finalisé, ce modèle sera disponible gratuitement, sans licence d'utilisation. L'utilisation d'un unique modèle permet en outre la comparabilité des résultats.*

**Q: Comment faire pour obtenir des autres analyses ?**

*R: Le projet fournit un cadre d'évaluation commun, simple et conforme aux bonnes pratiques établies par le Prix International du Meilleur Reporting Climatique Investisseurs. Cependant, cela ne vous empêche pas de contacter des fournisseurs de données commerciales ou consultants financiers pour des autres analyses.*

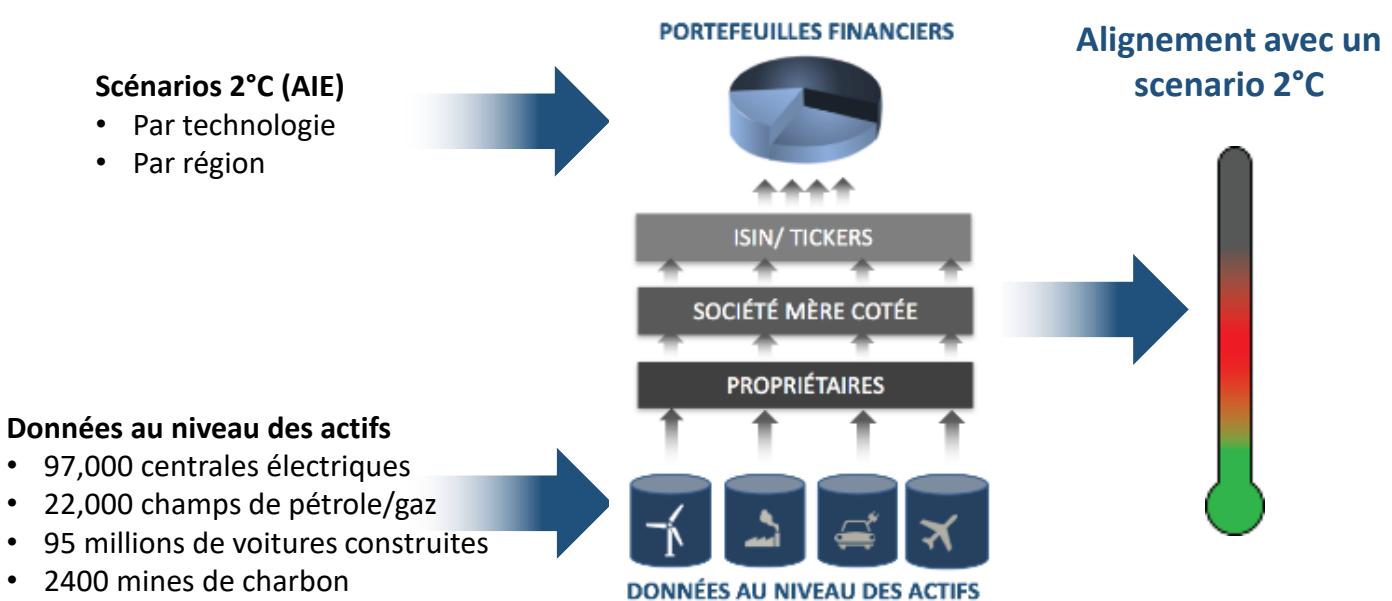
**Q: Si j'ai d'autres questions ?**

*R: Ecrivez-nous un email à [transitionmonitor@2degrees-investing.org](mailto:transitionmonitor@2degrees-investing.org). Vous pouvez aussi vous joindre à nous lors de nos webinars du 04.05.2017 (Allemand) ou 05.05.2017 (Français). Nous serons ravis de vous répondre.*

# MÉTHODOLOGIE D'EVALUATION

L'objectif du programme de tests est de mesurer l'alignement des portefeuilles d'investissement avec les scénarios 2°C. Le modèle s'appuie sur trois éléments ci-dessous:

- **Le scénario 2°C** constitue le « benchmark » auquel les portefeuilles sont comparées. Bien qu'en théorie une série de scénarios peuvent être appliqués pour ce modèle, le projet ne reposera que sur le scénario 2°C de l'*Agence Internationale de l'Energie* (AIE), afin d'assurer la disponibilité des données et la comparabilité des résultats. Son utilisation ne constitue toutefois pas une validation de leurs hypothèses au contexte suisse.
- **Les données sur le contenu des portefeuilles d'investissement** (identifiants, montants investis) qui permettent d'identifier les technologies auxquelles l'investisseur est exposées. L'analyse portera sur les actions cotées et les obligations d'entreprises.
- **Les données sur les actifs physiques/industriels** (actuels et associés aux plans d'investissement) associés aux entreprises, sociétés mères, et in fine aux titres en portefeuille. Cela permet de lier les portefeuilles au données industrielles (capacité de production électrique, production de pétrole/gaz, production de voitures, etc.). Ces données sont ensuite comparées aux trajectoires prévues dans les scénarios 2°



## LES SCÉNARIOS

Comme indiqué ci-dessus, le principe du modèle est d'établir la cohérence d'un portefeuille avec un scénario +2°C. Le modèle combine les scénarios +2°C de l'Agence Internationale de l'Énergie (intitulés, respectivement, *Scénario 450* ou *Scénario 2D*). Ce cadre scénaristique reconnu internationalement a été favorisé pour garantir la comparabilité des résultats. Le choix du scénario, cependant, ne doit pas être interprété comme une validation hypothèses du scénario de l'AIE et de ses priorités technologiques par 2° Investing Initiative ou le gouvernement suisse.

Le scénario 2°C de l'AIE n'est notamment associé qu'à probabilité de 50% de limiter le réchauffement climatique à +2°C jusque à 2100 en dessus des niveaux préindustriels. Par ailleurs, il s'appuie sur des hypothèses très optimistes concernant d'énergie nucléaire, et le potentiel des technologies de captage et stockage de carbone. Enfin, avec l'Accord de Paris, la communauté internationale a nettement augmenté l'ambition de ses objectifs, visant non plus +2°C mais +1,5°C. Afin de prendre en compte ce facteur, le projet cherchera, dans sa métanalyse, à explorer les implications d'autres scénarios. Il est par ailleurs important de souligner que chaque investisseur peut avoir sa propre opinion sur le scénario de décarbonisation le plus probable ou souhaitable.

Pour répondre à cet intérêt potentiel, les investisseurs participants peuvent nous fournir des scénarios différents, afin de tester l'alignement de leur portefeuille avec des autres scénarios autres que celui de l'AIE. Pour plus d'information sur les options et conditions d'exercice de cette option, veuillez contacter [transitionmonitor@2degrees-investing.org](mailto:transitionmonitor@2degrees-investing.org).

Le modèle utilise les indicateurs suivants du scénario de l'Agence Internationale de l'Énergie, auquel le portefeuille est comparé:

- La capacité de génération d'électricité par énergie primaire (ex : énergies renouvelables, charbon, gaz, pétrole, hydroélectricité, nucléaire), exprimée en MW;
- La production de pétrole, exprimée en barils de pétrole produits / an;
- La production de gaz, exprimée en mètres cubes produits / an;
- La production de charbon, exprimée en tonnes équivalent pétrole / an.

Le schéma ci-dessous montre les résultats d'un échantillon du World Energy Outlook 2016 pour l'électricité.

	Electrical capacity (GW)						Shares (%)		CAAGR (%)	
	2020	2030	2040	2020	2030	2040	2040		2014-40	
	Current Policies Scenario			450 Scenario			CPS	450	CPS	450
<b>Total capacity</b>	<b>7 436</b>	<b>9 303</b>	<b>11 161</b>	<b>7 447</b>	<b>9 554</b>	<b>11 766</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>2.3</b>	<b>2.5</b>
Coal	2 201	2 617	3 030	2 094	1 687	1 194	27	10	1.8	-1.7
Oil	375	300	264	367	261	211	2	2	-2.0	-2.8
Gas	1 874	2 443	3 035	1 789	2 010	2 251	27	19	2.6	1.4
Nuclear	437	488	529	449	642	820	5	7	1.1	2.8
Hydro	1 338	1 571	1 770	1 348	1 718	2 057	16	17	1.6	2.2
Bioenergy	139	180	223	141	233	362	2	3	2.7	4.6
Wind	621	940	1 214	710	1 572	2 312	11	20	4.9	7.5
Geothermal	17	28	44	18	44	80	0	1	5.0	7.4
Solar PV	424	708	991	517	1 278	2 108	9	18	6.9	10.0
CSP	9	24	50	14	101	337	0	3	9.7	18.1
Marine	1	3	12	1	8	36	0	0	12.6	17.6

*N.B.: L'analyse est contrainte par le niveau de détail fourni dans l'analyse de l'Agence Internationale de l'Énergie du scénario +2°C, qui se concentre sur l'énergie et le transport. Par extension, le modèle ne couvre que 20-30% de la moyenne des portefeuilles en matière de capitalisation boursière. Le pourcentage équivaut cependant à environ 70-90% des émissions de gaz à effet de moyen des portefeuilles.*

## LES PRINCIPES MÉTHODOLOGIQUES

Les principes méthodologiques sont brièvement décrit ci-dessous :

- Le modèle calcule la façon dont les entreprises cotées ou émettrices d'obligations sont exposées aujourd'hui à chaque technologie, dans chaque région du scénario. Pour chaque classe d'actif, le « benchmark » est calculé en appliquant les hypothèses de croissance, pour chaque technologie, prévues dans le scénario 2°C (voir p.12). Le benchmark 2°C fixe des objectifs de croissance en s'appuyant sur l'hypothèse que chaque entreprise conserve sa part de marché en production.
- Le modèle évalue l'alignement des portefeuilles avec les scénarios +2°C sur une période de 5 ans. L'horizon temporel du modèle est limité par celui des plans d'investissement en capital des entreprises;
- Le modèle applique les règles de consolidation issues de la comptabilité financière, notamment – lorsque possible – le principe « equity share » (la détention d'1% du capital d'une entreprise implique l'exposition à 1% des actifs physiques qu'elle détient) et l'étend aux crédits. Lorsque les données ne sont pas disponibles, 100% des expositions est alloué à l'actionnaire principal.

## LES DONNÉES

Le modèle identifie, lorsque c'est possible, des données prospectives liées aux actifs physiques (par exemple les projets d'extension de capacité de production) pour les technologies-clés. Ceci permet d'obtenir, pour chaque entreprise, des estimations de production pour des segments de marché et zones spécifiques. Les données publiées par les entreprises dans leur rapport annuel sont remplacées par les données obtenues et ne sont utilisées que dans le cadre de contrôle qualité.

**L'analyse se base sur les sources de données suivantes:**

- GlobalData (pour les données relatives aux centrales électriques, incluant les centrales « actives », « planifiées », « financées », « partiellement actives », « autorisées », « temporairement fermées », « en construction », « en réhabilitation et modernisation »; les données et prévisions de production de pétrole et gaz jusqu'à 2017-2022; ainsi que les données d'extraction de charbon) ;
- WardsAuto (données de production de véhicules y compris les prévisions pour 2017-2022) ;
- Bloomberg (données financières sur les entreprises) ;
- Orbis (base de données sur les participations entre entreprises et maisons mères) ;
- S&P Cross-Reference Services (base de données liant les titres aux entreprises et sociétés mères);
- Morningstar (base de données sur la composition des fonds).

## AVERTISSEMENT / NOTES SUR L'INTERPRÉTATION DES RÉSULTATS

Sont ici brièvement soulignées les mises en garde clés concernant le modèle et les résultats:

- L'analyse cherche à être une estimation à un instant *t* des expositions futures dans les conditions actuelles. Les données prospectives sont basées sur les projets et plans d'investissement rendus publics par les entreprises et sont susceptibles de changer. Les estimations ne doivent donc pas être considérées comme des prévisions finales, mais plutôt comme la situation actuelle *si aucune nouvelle décision n'intervient*. Etant donné l'horizon temporel de 5 ans, il est très probable que les projets évoluent d'une manière ou d'une autre avec le temps.
- Le modèle prend pour fondement un “portefeuille de marché” diversifié, se concentrant sur le déploiement des technologies-clés référencées dans les feuilles de route de l'AIE. En conséquence les efforts réalisés par les gérants de portefeuilles thématiques « verts » investis dans des technologies écologiques innovantes non couvertes par le scénario, ou par les gérants ISR ne sont pas nécessairement valorisés par l'analyse.

## RÉSULTATS DE LA CONSULTATION DES PREMIERS UTILISATEURS

*Vous pouvez trouver plus d'informations sur les résultats de l'étude de satisfaction des investisseurs ici: [http://2degrees-investing.org/IMG/pdf/2ii\\_seim\\_listening\\_to\\_the\\_silent\\_majority\\_final.pdf](http://2degrees-investing.org/IMG/pdf/2ii_seim_listening_to_the_silent_majority_final.pdf)*

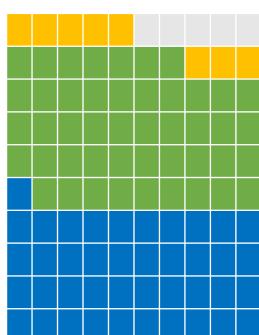
Depuis le lancement du programme d'évaluation, quelques 100 investisseurs répartis dans 16 pays se sont engagés à évaluer leurs portefeuilles d'actions cotées. Suite à la première série de tests, 2° Investing Initiative a initié une consultation des utilisateurs, incluant des entretiens et un questionnaire quantitatif. Les résultats-clés peuvent être synthétisés comme suit:

**21 des 24 (88%) investisseurs interrogés ont déclaré que le modèle était “aussi pertinent” ou “plus pertinent” que les évaluations climatiques existantes.** Les 3 investisseurs qui l'ont trouvé moins pertinent ont dit être tout de même susceptibles de l'utiliser, l'un d'entre eux se proposant de l'utiliser pour “identifier des cibles de ses actions d'engagement actionnarial”. Un autre investisseur en a critiqué la portée sectorielle et géographique limitée mais a dit qu'il l'utilisera lorsqu'il sera plus développé.

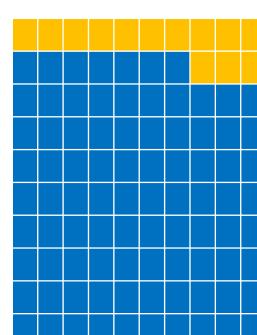
**21 des 24 (88%) investisseurs ont dit être susceptibles d'utiliser l'évaluation dans leurs décisions d'investissement, soit dès maintenant soit dans le cadre d'un outil d'analyse de portefeuille intégré dans une plateforme financière.** Les résultats de la consultation suggèrent des cas d'utilisation assez différents selon les investisseurs. Certains le perçoivent comme un outil d'aide au dialogue actionnarial (“alimenter les échanges sur les risques financiers et de dépréciation”), tandis que d'autres le considèrent davantage comme un outil de sélection de titres (“permettant de définir des objectifs climatiques”). Sur les trois investisseurs qui ont dit ne pas être susceptibles d'utiliser le modèle, l'un d'entre eux a écrit qu'ils n'utilisaient que des gestionnaires externes et qu'ils auraient plus tendance à utiliser l'outil comme un moyen de “vérification” ex ante. Un autre investisseur a critiqué la portée actuelle du modèle, invoquant le besoin de l'étendre à d'autres secteurs et classes d'actifs, mais a tout de même trouvé l'outil “plus pertinent” que leurs évaluations actuelles. Le retour de ce dernier précisait “qu'ils l'avaient utilisé car il est considéré comme l'outil actuellement le plus pertinent du secteur et qu'ils attendront son extension aux marchés émergents, ainsi qu'à d'autres catégories d'actifs”.

Pour les investisseurs, les points forts principaux du modèle sont sa nature prospective, la granularité de l'analyse au niveau des usines et produits, l'utilisation de références scientifiques, et les indicateurs sectoriels. Ses faiblesses sont sa couverture limitée en matière de classes d'actifs, de géographie, et de secteurs – ces trois éléments ayant depuis évolué.

*88 % ont dit que le modèle était “aussi pertinent” ou “plus pertinent” que les évaluations climatiques existantes*



*88% ont dit être susceptibles d'utiliser l'évaluation dans leurs décisions d'investissement*



# ANALYSE DE COMPATIBILITÉ CLIMATIQUE - E X E M P L E S

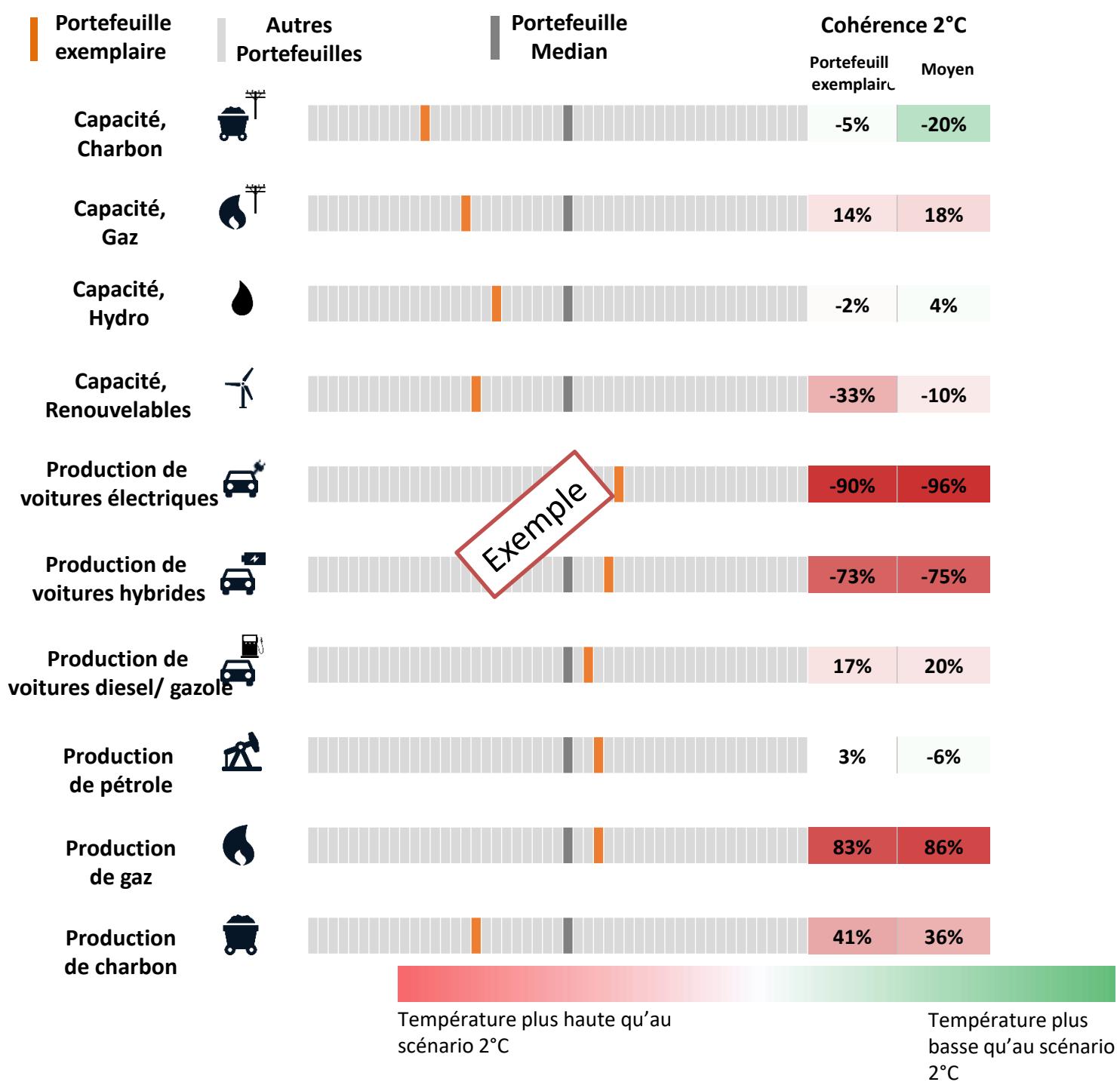


## APERCU DES RESULTATS

Le schéma ci-dessous montre les résultats d'une analyse +2°C pour un portefeuille d'actions cotées

- La ligne orange représente le classement de portefeuille exemplaire. Les barres grises représentent tous les portefeuilles testés dans le cadre du projet. La ligne gris foncé représente le fond "médian" en terme de classement.
- La colonne « Portefeuilles exemplaires » représente l'écart en 2022 entre votre portefeuille et le benchmark 2°C pour votre portefeuille d'action cotées (Par exemple 33% de sous-exposition aux énergies renouvelables).
- La colonne « Moyen » montre le pourcentage présenté le résultat moyen de vos pairs (Par exemple 10% de sous-exposition aux énergies renouvelables).

Echelle de couleur : le vert représente un déploiement meilleur que celui requis dans un 2°C, l'orange et rouge représentant un classement qui est en retard par rapport au scénario 2°.



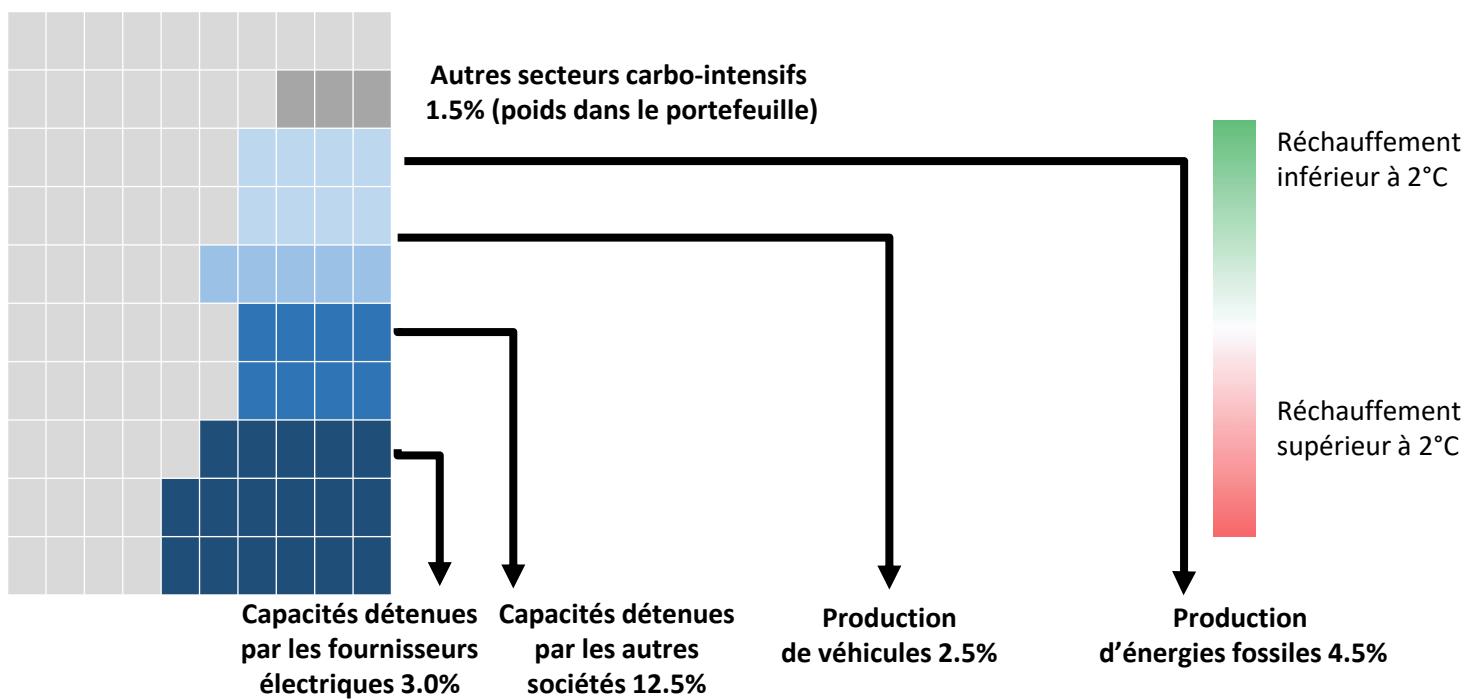
**Le diagramme ci-dessous montre le poids de votre portefeuille en matière des:**

- Fournisseurs d'électricité (bleu foncé)
- Autres entreprises possédant des capacités de production électriques (p.ex. Amazon, Apple) (bleu moyen)
- Constructeurs automobiles (bleu clair)
- Compagnies pétrolières, gazières et d'extraction de charbon (bleu le plus clair)
- Entreprises opérant dans les autres secteurs carbo-intensifs (p. ex. agriculture et foresterie) (gris foncé)
- Toutes les autres entreprises du portefeuille (p.ex. Santé) (gris clair)

**Le tableau en bas de page montre les résultats de l'évaluation, à la fois à l'échelle globale et pour certaines régions.**

Le modèle n'est pas en mesure de calculer des résultats régionaux pour l'automobile, ce scénario étant "global" (les véhicules peuvent être facilement exportés). Les résultats sont codés par couleur, les tons rouges représentant les résultats qui conduiraient à un réchauffement supérieur à +2°C et les tons verts représentant les résultats qui conduiraient à un réchauffement moins élevé.

## EXPOSITION SÉCTORIELLE DU PORTEFEUILLE



Region	Capacité charbon	Capacité gaz	Capacité nucléaire	Capacité Hydro	Capacité renouvelables	Prod. de voitures électriques	Prod. de voitures hybrides	Prod. de voitures gazol/ diesel	Production de charbon	Production de pétrole	Production de gaz
Global	-5%	14%	25%	-59%	-33%	-90%	-73%	14%	90%	82%	83%
OCDE	26%	11%	9%	-50%	-28%	NA	NA	NA	NA	85%	86%
Non-OCDE	-57%	1%	-100%	111%	-12%	NA	NA	NA	NA	70%	
UE	-3%	20%	-40%	17%	-38%	NA	NA	NA	NA	95%	
USA	17%	2%	-1%	27%	1%	NA	NA	NA	NA	84%	85%

EXAMPLE

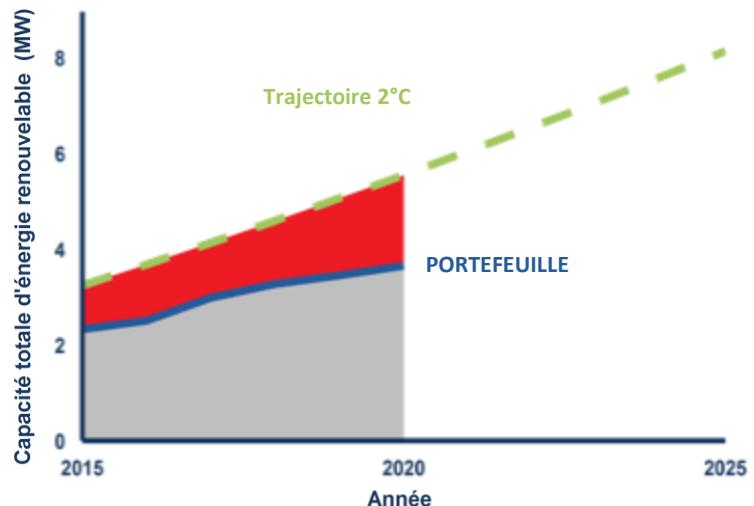
*Le choix du scénario ne signifie pas que nous soutenons les postulats sous-jacents du modèle choisi et ne constitue pas une hypothèse implicite ou explicite sur l'alignement des positions politiques du gouvernement suisse en matière de climat sur le long terme.*

## EXEMPLE D'ANALYSE POUR TROIS TECHNOLOGIES



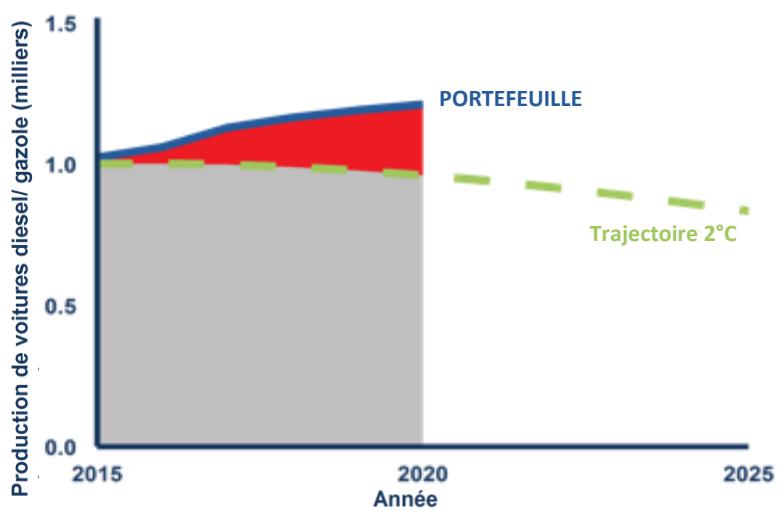
**Énergies renouvelables.** Le portefeuille est sous-exposé en termes de production d'énergies renouvelables par rapport au scénario 2° en 2015. À long-terme la production accroît, mais reste largement sous-exposé par rapport au scénario 2°.

FIG. 1: L'évolution du portefeuille en termes d'énergies renouvelables par rapport à la trajectoire du scénario 2°



**Production de VAE (voitures moteur à explosion).** Le portefeuille est aligné avec le scénario de référence en 2015 en termes de production de véhicules diesel et essence. Néanmoins, sur la base des plans de production des constructeurs en portefeuille, le portefeuille sera explosé à une surproduction dans les 5 ans à venir, par rapport au scénario 2°.

FIG. 2: L'évolution du portefeuille en termes de production de véhicules carburant par rapport à la trajectoire du scénario 2°

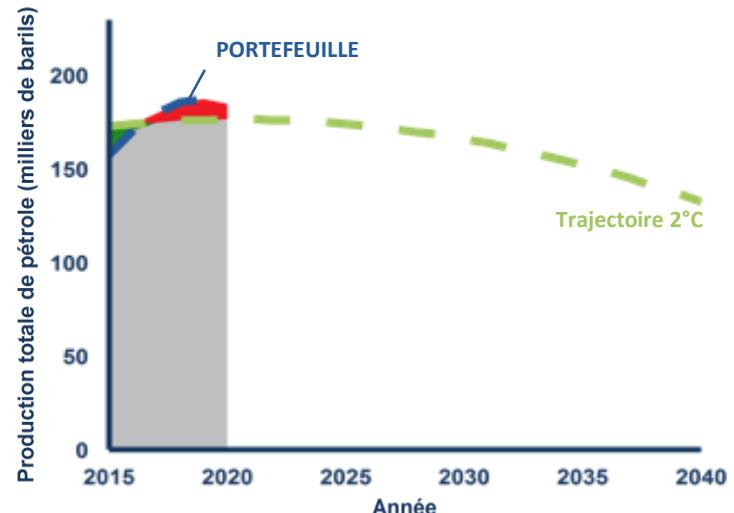


Source: 2ii, based on WardsAuto / AutoForecast Solutions and IEA



**Production de pétrole.** En 2015, le portefeuille est légèrement sous-exposé à la production de pétrole par rapport au scénario 2°. Néanmoins, les plans d'investissement montrent que la production des entreprises en portefeuille va augmenter, bien que la trajectoire du scénario de référence baisse. Bien que le portefeuille soit donc sous-exposé à la production de pétrole à court-terme, il y est exposé à une surproduction sur l'ensemble de la période.

FIG. 3: L'évolution du portefeuille en termes de production de pétrole par rapport à la trajectoire du scénario 2°



## INTERPRÉTATION ET ACTIONS POTENTIELLES

### LIMITES DE L'ANALYSE

En utilisant ce modèle, il est important de souligner ce qu'il fait et ne fait pas:

**L'analyse ne constitue pas un avis sur la performance financière.** La note est conçue pour montrer la cohérence d'un portefeuille d'investissement avec la trajectoire de décarbonisation +2°C, telle que définie dans les scénarios +2°C de l'Agence Internationale de l'Energie. Elle montre l'écart entre votre portefeuille et ce que serait un portefeuille diversifié dans le scénario +2°C défini par l'Agence Internationale de l'Energie. Ainsi, bien que l'évaluation puisse être utilisée dans le cadre de la gestion du risque financier, elle ne quantifie pas directement ce risque.

**Cette note ne couvre pas tous les changements nécessaires dans le cadre d'un scénario +2°C, même dans les secteurs de l'énergie.** A l'heure actuelle, la note fournit une évaluation de la compatibilité 2°C pour un nombre limité de technologies et d'entreprises. Un grand nombre de technologies – qui doivent encore être déployées dans le cadre de la transition 2°C (telle que définie par l'AIE) – est toujours absent de notre analyse. Il s'agit par exemple, des indicateurs relatifs à l'efficacité énergétique, au captage et stockage du carbone, aux biocarburants, etc.). Bien que les technologies et combustibles couverts par l'analyse représentent une large part des émissions de CO<sub>2e</sub>, il existe encore évidemment des manques. En conséquence, l'alignement pour les technologies analysées dans cette note ne garantit pas un alignement avec les scénarios +2°C pour l'ensemble des technologies. Sont en particulier absents, les investissements en R&D dans des technologies zéro carbone.

**La note ne traite pas le potentiel d'atténuation climatique de tous les secteurs.** Comme souligné en page 2, la plus grande partie des portefeuilles – en terme de capitalisation boursière – n'est pas évaluée. Bien que la partie évaluée du portefeuille représente la grande majorité des émissions de GES (environ 70-90% du portefeuille moyen), il existe un potentiel d'atténuation certain dans les parties non-évaluées du portefeuille, notamment dans les secteurs responsables d'une partie importante des émissions de GES comme l'agro-alimentaire ou l'immobilier. Ici, des indicateurs climatiques complémentaires sont nécessaires.

