



**Climate
Transition
Finance**



Guide sur le Financement de la Transition Climatique

Orientations pour les émetteurs

AVERTISSEMENT: Afin d'écartier toute ambiguïté, la version anglaise du Guide sur le Financement de la Transition Climatique ([Climate Transition Finance Handbook](#)) publiée sur le site internet de l'ICMA est la version officielle de ce document. La présente traduction est fournie pour information seulement.

Décembre 2020



Introduction

Le concept de la transition climatique se concentre principalement sur la crédibilité des engagements et pratiques d'un émetteur en matière de changement climatique. Afin d'atteindre les objectifs généraux fixés par l'Accord de Paris sur le Changement Climatique (*the Paris Agreement on Climate Change*) à savoir maintenir l'augmentation de la température mondiale au cours de ce siècle bien en deçà de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels et poursuivre les efforts pour limiter encore davantage l'augmentation de la température à 1,5°C, des financements importants sont nécessaires. Les marchés de capitaux ont un rôle essentiel à jouer pour permettre la transition climatique en assurant un flux de financement efficace des investisseurs vers les émetteurs qui souhaitent faire face aux risques liés au changement climatique.

Afin de faciliter ces flux, le présent document vise à fournir des orientations claires et des exigences communes aux acteurs des marchés de capitaux sur les pratiques, actions et informations à communiquer lors d'une levée de fonds sur les marchés financiers de dette à des fins liées à la transition climatique, que ce soit sous la forme :

- (1) d'instruments financiers basés sur le produit de l'émission, définis comme ceux qui sont alignés sur les Principes applicables aux Obligations Vertes (*Green Bond Principles*), aux Obligations Sociales (*Social Bond Principles*) ou aux Lignes Directrices applicables aux Obligations Durables (*Sustainability Bond Guidelines*) ; ou
- (2) d'instruments financiers destinés aux besoins généraux alignés sur les Principes applicables aux Obligations liées au Développement Durable (*Sustainability-Linked Bond Principles*).

Etant donné que les parcours de transition doivent être adaptés aux secteurs et aux zones géographiques d'exploitation d'un émetteur, et que les émetteurs se trouvent généralement à différents points de départ et sur différents chemins, ce document n'a pas pour but de fournir des définitions ou des taxonomies de projets de transition, étant précisé que de nombreuses initiatives¹ sont en cours dans ce domaine au niveau mondial. Ce document clarifie plutôt les informations à fournir par l'émetteur qui sont recommandées pour émettre de manière crédible des instruments financiers basés sur le produit de l'émission ou destinés au développement durable pour financer la transition climatique, en particulier dans des secteurs "difficiles à compenser".

Les recommandations en matière d'informations à fournir sont basées sur :

1. Le travail conduit par le Groupe de Travail sur le Financement de la Transition Climatique (*Climate Transition Finance Working Group*) – sous les auspices du Comité Exécutif des Principes applicables aux Obligations Vertes et Sociales (*the Green and Social Bond Principles Executive Committee*). Le groupe de travail est composé de représentants de plus de 80 entités actives sur les marchés des capitaux.²
2. Les analyses et les référentiels existants de communication en matière de changement climatique, élaborés par les groupes industriels, les organismes de réglementation et la communauté scientifique, relatifs à l'atténuation et à l'adaptation du changement climatique. Les recommandations de ce Guide s'appuient sur ces référentiels et détaillent leur pertinence pour les Obligations basées sur le produit de l'émission ou liées au développement durable.

Ces recommandations reposent sur quatre éléments essentiels :

1. la stratégie et la gouvernance de transition climatique de l'émetteur ;
2. la matérialité des sujets environnementaux dans le modèle d'entreprise ;
3. la stratégie de transition climatique "basée sur des données scientifiques" comprenant les objectifs et les voies d'action ; et
4. la transparence de la mise en œuvre.

Ces éléments doivent être communiqués lors de l'émission de toute Obligation basée sur le produit de l'émission ou liée au développement durable. Les informations pertinentes peuvent être incluses dans le rapport annuel

¹ Les exemples incluent, de manière non limitative : (i) la Taxonomie de l'UE, (ii) les *initiatives* publiques et privées au Japon sur le financement de la transition, (iii) la Norme Nationale du Canada pour la Finance Verte et de Transition ("*National Standard of Canada for Green and Transition Finance*") et (iv) Financer des Transitions Crédibles ("*Financing Credible Transitions*") – un projet de la *Climate Bond Initiative*.

² Une série d'ateliers et de consultations du marché ont été organisés au cours du second semestre 2019 et du premier semestre 2020.

de la société, le document-cadre (*framework*) ou la présentation aux investisseurs, dès lors qu'ils sont publiquement disponibles pour les investisseurs. Par ailleurs, l'évaluation indépendante, la certification et les vérifications recommandées, telles qu'énumérées ci-dessous, peuvent être intégrées dans l'avis d'expert de seconde opinion fournie dans le cadre de la documentation d'émission ou fournies dans le rapport ESG d'un émetteur (en particulier s'agissant de la certification et la vérification des données environnementales).

Les émetteurs qui souhaitent attribuer à des instruments financiers un label "transition climatique" peuvent se référer dans le cadre de l'émission à ce guide en tant que Guide sur le Financement de la Transition Climatique de 2020³.

³ La communication d'un document résumé indiquant les principales caractéristiques d'une obligation et illustrant ses caractéristiques par rapport aux quatre éléments essentiels du Guide sur le Financement de la Transition Climatique permettrait d'informer les acteurs de marché. A cette fin, un modèle sera mis à disposition sur le site internet des GBP SBP de l'ICMA qui, une fois complété, pourra être mis en ligne afin de fournir d'informer le marché.

1: La stratégie et la gouvernance de transition climatique de l'émetteur

L'objectif du financement doit être de faciliter la stratégie de changement climatique d'un émetteur. Un label "transition" apposé à un instrument financier devrait servir à communiquer sur la mise en œuvre de la stratégie d'entreprise d'un émetteur visant à transformer le modèle d'entreprise d'une manière qui permette de faire face efficacement aux risques liés au climat et de contribuer à l'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris.

Raison d'être

Le concept de transition climatique vise principalement la crédibilité des engagements et pratiques d'un émetteur en matière de changement climatique. Le financement de la transition climatique démontre la manière dont un programme de financement d'un émetteur peut soutenir la mise en œuvre de sa stratégie en matière de changement climatique. Cette stratégie doit clairement illustrer la manière dont l'émetteur entend adapter son modèle d'entreprise afin de contribuer positivement à la transition vers une économie à faible émission de carbone. Dans ce cadre, la seule capacité d'un émetteur à identifier les dépenses éligibles en lien avec le climat n'équivaut pas nécessairement à une intention stratégique plus large de l'entreprise de faire face aux risques et aux opportunités liés au changement climatique à long terme. Les stratégies des entreprises en matière de changement climatique doivent répondre aux attentes des parties prenantes en cherchant délibérément et explicitement à jouer un rôle positif dans la réalisation de l'Accord de Paris. La mise en place d'une stratégie d'entreprise pour faire face aux risques liés au changement climatique est une condition préalable à l'émission d'un instrument ayant le label "transition". Aujourd'hui⁴, le marché présente de nombreux prestataires fournissant des services relatifs au changement climatique qui aident à concevoir des stratégies. Le choix du prestataire, ou la décision de concevoir un scénario en interne, reste à la discrétion de l'émetteur. Toutefois, quelle que soit son origine, la stratégie de l'émetteur doit être guidée par l'objectif de limiter l'augmentation de la température mondiale, idéalement à 1,5°C et, au minimum, bien en dessous de 2°C.

Communication

Les publications concernant les stratégies des entreprises peuvent être alignées sur des programmes de *reporting* reconnus, tels que les recommandations du groupe de travail [Task force on Climate-Related Financial Disclosures](#)⁵ (TCFD) ou des programmes similaires. Ces informations peuvent être fournies par les entreprises conformément aux pratiques habituelles en matière de communication d'informations, par exemple par le biais du rapport annuel, du rapport dédié au développement durable, des informations réglementaires et des présentations aux investisseurs.

Informations et indicateurs suggérés :

- Un objectif à long-terme pour s'aligner sur les objectifs de l'Accord de Paris (par exemple, l'objectif de limiter le réchauffement climatique idéalement à 1,5°C et, au minimum, bien en dessous de 2°C) ;
- Des objectifs intermédiaires pertinents sur la trajectoire des objectifs à long terme ;
- Une communication des leviers de décarbonisation mis en place par l'émetteur et un plan stratégique sur la trajectoire d'un objectif à long terme de se conformer aux objectifs de l'Accord de Paris ;
- Une supervision et une gouvernance claires de la stratégie de transition ; et

⁴ Les exemples incluent, de manière non limitative, le Réseau pour le verdissement du système financier (*Network for Greening the Financial System* (NGFS)) <https://www.ngfs.net/node/294092>

⁵ Par exemple, l'évaluation sectorielle des entreprises développées par le Groupe d'Investisseurs Institutionnels sur le changement climatique (*Institutional Investors Group on Climate Change* (IIGCC)) (www.iigcc.org), et les évaluations sectorielles et cadres relatifs à la gestion élaborés par : 1) l'initiative *Transition Pathway* (www.transitionpathwayinitiative.org) ; ou 2) l'initiative *Assessing Low Carbon Transition* (ACT) (www.actinitiative.org).

- La preuve d'une stratégie de développement durable plus large visant à atténuer les effets externes environnementaux et sociaux pertinents et à contribuer aux objectifs de développement durable des Nations Unies.

Revue indépendante, certification et vérification

La transmission d'une évaluation technique et indépendante de la stratégie de l'émetteur peut permettre aux investisseurs de se faire une opinion sur la crédibilité de la stratégie de l'émetteur dans la mesure où elle tient compte des problématiques liées au risque de changement climatique. Une telle évaluation doit prendre en compte :

- L'alignement à la fois des objectifs à long terme et à court terme sur le scénario global ; et
- La crédibilité de la stratégie des émetteurs pour atteindre les objectifs.

2. La matérialité des sujets environnementaux dans le modèle d'entreprise

La trajectoire de transition climatique prévue doit être pertinente par rapport aux aspects environnementaux matériels du modèle d'entreprise de l'émetteur, en tenant compte des potentiels scénarios futurs qui pourraient avoir une incidence sur les déterminations actuelles concernant la matérialité.

Raison d'être

Les financements liés à la transition climatique doivent être recherchés par l'émetteur afin d'obtenir les financements nécessaires au changement stratégique dans le temps de ses activités commerciales "principales". Ces activités sont les principaux moteurs de l'impact environnemental actuel et futur de l'émetteur. Le financement lié à la transition climatique est particulièrement pertinent et nécessaire pour les industries dégageant d'importantes émissions de gaz à effet de serre et qui sont confrontées aux défis les plus complexes de la transition climatique. Il convient de noter que la transition climatique n'est pas le seul changement auquel les entreprises doivent faire face et qu'un certain nombre d'entre elles sont impliquées dans la transformation d'autres activités. La trajectoire de la transition climatique, dans le cadre du financement, devrait également être un facteur essentiel (et non subsidiaire) de la réussite du futur modèle d'entreprise. La trajectoire devrait également tenir compte de l'importance des impacts climatiques d'un émetteur sur l'environnement et la société et chercher à atténuer les effets externes négatifs.

Communication

Une communication sur l'importance de la trajectoire de transition prévue peut être insérée dans les documents mentionnés dans l'Elément 1 ci-dessus. Les guides existants sur le marché relatifs à la prise en compte du critère de matérialité peuvent être utilisés dans le cadre de cette communication (par exemple les orientations pertinentes fournies par les organismes qui établissent les normes comptables).

Revue indépendante, certification et vérification

Le recours à un expert pour des questions relatives au critère de matérialité n'est pas toujours approprié, néanmoins les professionnels de la comptabilité peuvent fournir des conseils si besoin.

3: La stratégie de transition climatique "basée sur des données scientifiques" comprenant les objectifs et les voies d'action

La stratégie climatique de l'émetteur doit faire référence à des objectifs et des voies d'action en faveur de la transition basés sur des données scientifiques. La trajectoire de transition prévue devrait :

- être quantitativement mesurable (sur la base d'une méthodologie de mesure cohérente dans le temps) ;
- être alignée, évaluée ou encore référencée par rapport à des trajectoires reconnues et basées sur des données scientifiques, lorsque de telles trajectoires existent ;
- être rendue publique (idéalement dans les informations relatives aux financements classiques), comporter des étapes intermédiaires ; et
- être soutenue par une certification ou vérification indépendante.

Raison d'être

Les objectifs d'amélioration des performances en matière de développement durable sont généralement fixés en fonction d'un certain nombre de considérations, notamment l'alignement sur l'Accord de Paris, les attentes du marché et des parties prenantes, le point de départ de l'entreprise, les résultats obtenus à ce jour et la faisabilité des mesures d'amélioration, comprenant les contraintes économiques et les analyses coûts-avantages ainsi que l'existence de techniques ou de technologies approuvées qui permettent d'obtenir les améliorations prévues.

Concernant le changement climatique, des analyses scientifiques, qui font autorité, ont déterminé le taux de décarbonisation (la "trajectoire de décarbonisation"⁶) requis dans l'économie mondiale afin d'aligner les différentes activités économiques sur les scénarios impliquant un niveau de réchauffement conforme à l'Accord de Paris. Les objectifs basés sur des données scientifiques sont des objectifs qui correspondent à l'échelle des réductions requises pour limiter l'augmentation de la température mondiale à 2°C au-dessus des températures préindustrielles.⁷

Dans le cadre d'une proposition de transition crédible, les émetteurs devraient mentionner des références appropriées et des trajectoires de décarbonisation spécifiques à un secteur lorsqu'ils communiquent leur stratégie dans ce domaine. Il est probable qu'un objectif d'alignement des business plans sur une trajectoire de 1,5°C sera perçu comme le plus crédible⁸ par une proportion croissante d'acteurs du marché.

Communication⁹

⁶ Les trajectoires "reconnues" comprennent, de manière non limitative : "[Position pour le Climat](#)"; "[Net Zéro 2050](#)"; "2-Degrees Scenario" de l'Accord de Paris"; "1.5-Degrees Scenario"; [Scénario de Développement durable de l'AIE](#) (mis à jour en octobre 2020) et les critères associés de l'initiative sur les voies de transition.

⁷ Il convient de noter que [l'Initiative des Objectifs Fondés sur la Science](#) (SBTi) est un organisme de vérification reconnu pour les objectifs basés sur la science. Même si l'adhésion à la SBTi constitue un moyen pour les émetteurs de respecter les recommandations énoncées ci-dessus en matière de communication, l'Elément 3 fait référence à toute cible qui est basée sur une méthodologie alignée avec l'Accord de Paris.

⁸ Note : le concept d'une trajectoire de 1,5 degré est considéré comme étant pertinent et conforme à l'Accord de Paris mais ce guide n'a pas vocation à recommander ou rendre obligatoire cet objectif.

⁹ Les orientations fournies par les [Principes applicables aux Obligations liées au Développement Durable](#) peuvent également être pertinentes.

Il existe un certain nombre de cadres de communication préexistants¹⁰ que les émetteurs peuvent utiliser pour préparer la communication de leurs plans de transition climatique. D'autres cadres similaires peuvent être pertinents et des orientations supplémentaires peuvent être formulées à l'avenir.

Informations et indicateurs suggérés

- Objectifs de réduction des gaz à effet de serre à court, moyen et long terme alignés sur l'Accord de Paris ;
- Base de référence ;
- Scénario utilisé et méthodologie appliquée (par exemple, ACT, SBTi, etc.) ;
- Objectifs en matière de gaz à effet de serre couvrant tous les niveaux (Niveau 1, 2 et 3¹¹) ; et
- Objectifs formulés à la fois en intensité et en termes absolus.

Revue indépendante, certification et vérification

Divers prestataires de services proposent actuellement des missions de revues indépendantes qui visent à examiner la "trajectoire de décarbonisation"¹² quantifiée proposée par un émetteur particulier et à se prononcer sur son alignement sur les trajectoires de référence mentionnées dans l'Élément 1 ci-dessus. Ces revues indépendantes et spécialisées permettent aux investisseurs potentiels d'évaluer si la trajectoire proposée est alignée sur les trajectoires scientifiques jugées nécessaires pour limiter le changement climatique à des niveaux sûrs.

¹⁰ Les orientations reconnues en matière de communication externe dans ce domaine comprennent, de manière non limitative, les éléments suivants : Recommandations pour le Groupe de travail sur la Communication Financière liée au Climat (*Recommendations for the Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* (TCFD)), le Conseil des Normes Comptables relatives au Développement Durable (*Sustainable Accounting Standards Board*), le Projet de Communication Climatique (*Climate Disclosure Project* (<https://www.cdp.net/fr>)).

¹¹ Note : la mise en place d'une méthodologie appropriée pour calculer les émissions du Niveau 3 associées à certains secteurs industriels est toujours en cours et, dans l'intervalle, ces émissions pourraient être estimées sur la base d'une méthodologie du "meilleur effort".

¹² Note : Il est prévu que ces missions de revues indépendantes se concentrent sur la trajectoire globale de décarbonisation de l'émetteur et non sur les détails de la transaction elle-même (un examen spécifique à la transaction peut ne pas être nécessaire). Toutefois, dans le cadre d'un instrument financier associé à la transaction (par exemple une obligation basée sur le produit de l'émission émise conformément aux Principes applicables aux Obligations Vertes ou aux Obligations Sociales ou aux Lignes Directrices applicables aux Obligations Durables, ou une Obligation liée au Développement Durable conforme aux Principes applicables aux Obligations liées au Développement Durable), l'émetteur peut opter pour une revue externe qui portera également sur la trajectoire globale de l'émetteur.

4: La transparence de la mise en œuvre

La communication au marché, relative à l'offre d'un instrument financier ayant pour but de financer la stratégie de transition climatique d'un émetteur, doit également assurer, dans la mesure du possible, la transparence du programme d'investissement sous-jacent, y compris les dépenses d'investissement et d'exploitation. Il peut s'agir d'informations relatives aux dépenses liées à la recherche et au développement le cas échéant, et de précisions sur les cas où ces dépenses opérationnelles sont considérées comme « non habituelles », ainsi que d'autres informations pertinentes indiquant comment ce programme soutient la mise en œuvre de la stratégie de transition, y compris les détails sur les cessions, la gouvernance et les changements de processus.

Raison d'être

Compte tenu des diverses pressions que subissent actuellement les émetteurs des secteurs "difficiles à compenser", il y a une incitation évidente à répondre sur le court terme par la diffusion de la stratégie, des objectifs et des engagements connexes. Cependant, se pencher sur la question d'un financement des opérations commerciales et des infrastructures pour s'assurer que la situation opérationnelle apportera la solution annoncée à long terme est plus compliqué et plus long. En réalité, c'est l'allocation de son capital par l'entreprise pour mettre en œuvre sa stratégie, ainsi que dans la gouvernance qui soutient cette allocation, qui est le plus important.

C'est pourquoi il est recommandé d'assurer la transparence des décisions prévues en matière de dépenses d'investissement et d'exploitation qui permettront de réaliser la stratégie de transition. Les émetteurs devraient rendre compte de manière quantitative et qualitative des résultats et des impacts sur le climat que ces dépenses ont vocation à générer. Il convient également de noter que ce n'est pas uniquement la prise en compte des aspects environnementaux dans les dépenses qui contribue à une stratégie de transition proposée. Quand une transition peut avoir des effets néfastes sur les travailleurs et le public, les émetteurs doivent indiquer comment ils ont pris en compte une "transition juste" dans leur stratégie de transition climatique, et peuvent également détailler toute dépense "sociale" jugée pertinente dans le contexte du financement de la transition.

Communication

La communication des plans de dépenses d'investissement (capex) et des dépenses opérationnelles (opex) et des autres paramètres financiers pertinents, dans la mesure où ils sont liés à une stratégie de transition, peut être transmise dans le rapport annuel, le site web ou le rapport relatif au développement durable d'une entreprise. Les postes de dépenses d'investissement et d'exploitation prévus peuvent être communiqués sous la forme d'un simple tableau fournissant des détails sur les éléments spécifiques et leur lien avec la stratégie annoncée ainsi qu'une estimation des montants concernés.

Informations et indicateurs suggérés :

- La communication du pourcentage des actifs/recettes/dépenses/cessions alignés sur les différents leviers décrits dans l'Elément 1 ci-dessus ;
- Plan de déploiement des investissements en cohérence avec la stratégie globale et la science du climat.

Revue indépendante, assurance et vérification

Il est peu probable qu'une certification ou une vérification spécifique des plans d'investissement et d'exploitation (par exemple en évaluant si les dépenses ont été effectuées comme prévu initialement) soit appropriée au vu de la difficulté de prévoir avec précision ces types de dépenses prospectives. L'entreprise peut décider de fournir une analyse de la mesure dans laquelle les résultats sont alignés sur les plans initiaux, notamment si les dépenses ont été effectuées comme prévu et, dans le cas contraire, de le justifier.