

# LE RISQUE CLIMATIQUE

UNE VARIABLE À CONSIDÉRER  
POUR DE MEILLEURES  
DÉCISIONS FINANCIÈRES

PAR



**BANQUE  
NATIONALE**

INVESTISSEMENTS



Comment tenter d'évaluer l'incidence de la transition énergétique et des phénomènes météorologiques sur les marchés? Banque Nationale Investissements intègre désormais le risque climatique à ses prévisions de rendement à long terme et à la sélection de gestionnaires de portefeuille. Voici comment.

→ UNE COLLABORATION DE L'ÉQUIPE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE ET DU BUREAU  
DU CHEF DES PLACEMENTS DE BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS.

# SURVOL DU CONTENU

---

- Banque Nationale Investissements (BNI) tient compte du risque climatique dans ses décisions en se basant sur les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC), aussi connu sous le nom de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).
- Le GIFCC divise le risque climatique en deux catégories : le risque de transition, qui découle du passage à une économie sobre en carbone, et le risque physique, lié aux impacts des phénomènes météorologiques.
- BNI intègre le risque climatique à ses prévisions de rendement à long terme (5 à 10 ans) en s'appuyant sur les scénarios du [Réseau pour le verdissement du système financier](#), aussi connu sous le nom de Network for Greening the Financial System (NGFS), selon lesquels l'effet combiné du risque de transition et du risque physique serait négatif pour l'économie mondiale au cours des prochaines décennies. Cependant, même dans le pire scénario, leur impact est marginal sur les prévisions de rendement et la majorité des dommages économiques surviennent au-delà de cet horizon d'investissement. Ce constat illustre très bien une caractéristique inhérente des changements climatiques : ce qui n'est pas apparent aujourd'hui pourrait le devenir un jour.
- BNI possède un modèle d'affaire à architecture ouverte et doit donc s'assurer que les gestionnaires de portefeuille avec lesquels elle fait affaire tiennent aussi compte du risque climatique. Une grille de notation lui permet d'évaluer la maturité de ses partenaires quant à la gestion de ce type de risque.

# SOMMAIRE

---

Des repères pour évaluer le risque climatique

5

---

Quels sont les types de risque climatique?

6

---

Des prévisions qui tiennent compte du risque climatique

7

---

Le risque climatique dans la sélection de gestionnaires de portefeuille

10

---

Un nouvel impératif pour le secteur financier

12

---

# DES REPÈRES POUR ÉVALUER LE RISQUE CLIMATIQUE

Le risque systémique, soit la possibilité qu'un événement déclenche une grave instabilité économique, est un sujet de préoccupation omniprésent pour le secteur financier, particulièrement depuis la crise financière de 2008. Plus récemment, le risque climatique est venu s'ajouter à la liste des facteurs pouvant ébranler le marché.

L'industrie du placement reconnaît que les changements climatiques peuvent engendrer un risque financier systémique et prend en considération les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC). Le GIFCC est un cadre de divulgation pour les entreprises qui sert de repères aux investisseurs et investisseuses, aux prêteurs et aux assureurs, afin de leur permettre d'évaluer et de tarifier de manière appropriée l'ensemble des risques spécifiques aux changements climatiques.

## Deux types de mesures

En tant que gestionnaire d'actifs, BNI tient compte des recommandations du GIFCC et les adapte à ses activités. Le plan mis en place pour intégrer le risque climatique repose sur deux stratégies :

### → L'optimisation de portefeuille grâce à l'allocation stratégique des actifs déterminée par le Bureau du chef des placements

Encore en développement au sein de l'industrie, cette stratégie pourrait devenir essentielle à la répartition d'actifs, à mesure que les impacts climatiques prendront de l'ampleur et que les modèles existants disposeront de plus de données.

### → La sélection et le suivi des gestionnaires de portefeuille dans un modèle d'architecture ouverte

Cette stratégie est plus simple à intégrer et permet déjà de bonifier le processus d'évaluation des gestionnaires de portefeuille.

Le défi est nettement plus grand pour la première stratégie. À ce jour, peu de firmes intègrent la notion de risque climatique dans la construction de portefeuilles, la complexité des calculs prévisionnels et l'absence de données historiques rendant l'exercice extrêmement ardu.

# QUELS SONT LES TYPES DE RISQUE CLIMATIQUE?

Le risque climatique englobe tous les impacts négatifs potentiels que peuvent avoir les changements climatiques sur l'économie et le système financier. Le GIFCC les divise en deux grandes catégories :

## → **Le risque de transition**

Il résulte du passage à une économie plus sobre en carbone dans le but d'atténuer les changements climatiques. Ce risque peut entre autres découler des politiques environnementales (tarification du carbone, interdiction de nouveaux projets d'hydrocarbures, etc.), de litiges et autres implications juridiques, de perturbations technologiques ou encore de l'évolution des préférences des consommateurs et consommatrices. La réputation, la rentabilité et même la pérennité des organisations peuvent être affectées par le risque de transition, et la sévérité de ses impacts dépendra ultimement du rythme et de l'ampleur de la transition énergétique.

## → **Le risque physique**

D'une part, il y a **le risque physique aigu** qui est provoqué par des phénomènes météorologiques extrêmes de plus en plus fréquents et sévères, tels que les ouragans, les feux de forêt et les inondations. D'autre part, **le risque physique chronique** résulte de changements climatiques graduels à long terme, comme la hausse des températures, l'élévation du niveau de la mer, la dégradation des terres agricoles et les problèmes de santé liés à la pollution. Qu'il soit aigu ou chronique, le risque physique peut avoir de lourdes conséquences financières pour les organisations compte tenu des dommages matériels, des perturbations sur les chaînes d'approvisionnement et des pertes de productivité qu'il peut causer.

---

EN RAISON DE SON IMPACT SUR L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE, LE RISQUE CLIMATIQUE A NÉCESSAIREMENT UNE INCIDENCE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET, ULTIMEMENT, SUR LE RENDEMENT DES ACTIFS, D'OÙ L'IMPORTANCE POUR LES FIRMES D'INVESTISSEMENT DE L'INTÉGRER À LEUR PROCESSUS DÉCISIONNEL.

---

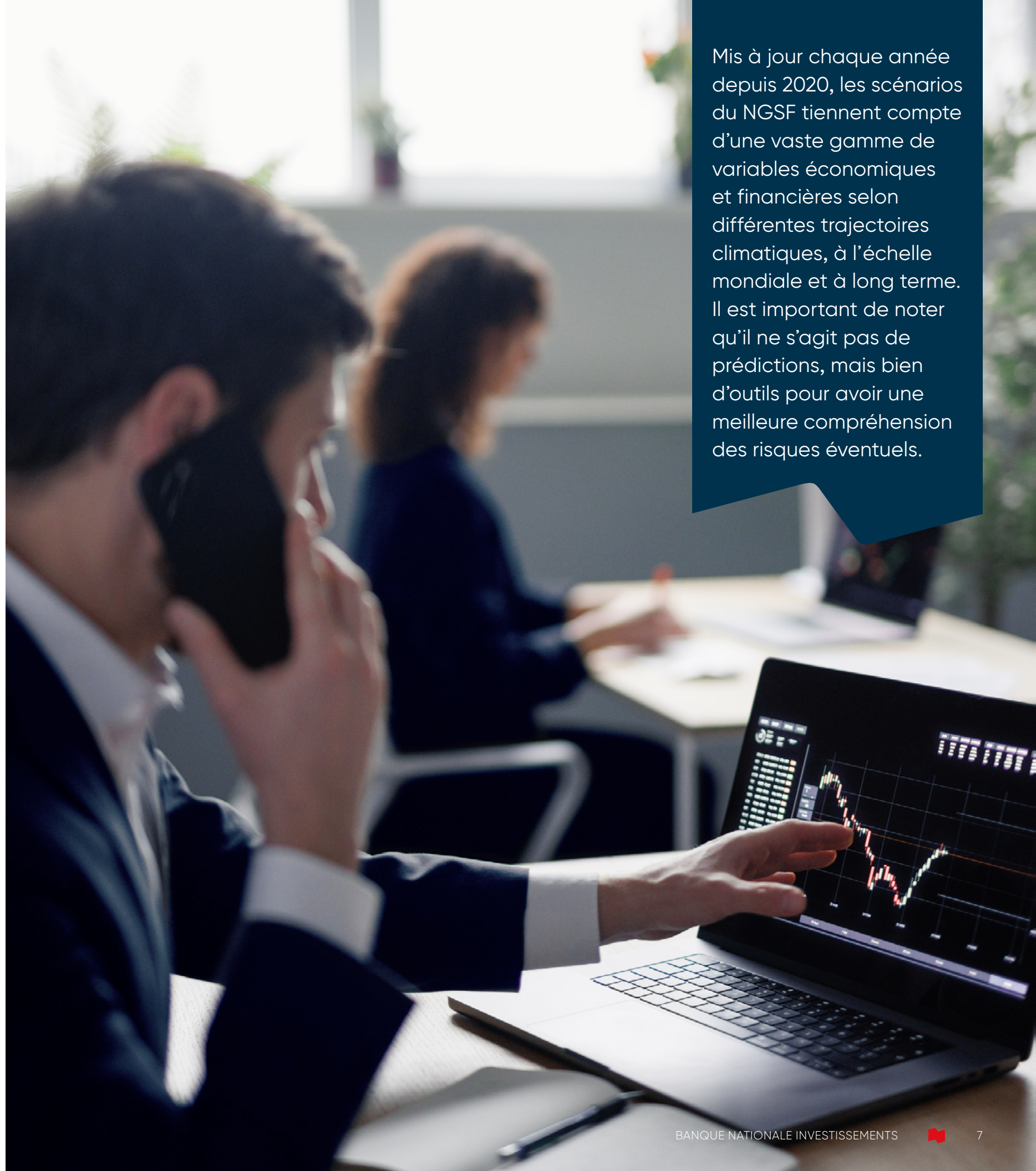
# DES PRÉVISIONS QUI TIENNENT COMPTE DU RISQUE CLIMATIQUE

Deux fois par année, le Bureau du chef des placements de BNI met à jour ses prévisions de marché à long terme pour les principales catégories d'actifs. Basées sur une méthodologie par blocs pour les horizons de placement de 5 ans et de 10 ans, et sur une prime de risque historique pour un horizon de 30 ans, ces prévisions sont le fondement de l'allocation stratégique d'actifs.

Pour intégrer le risque climatique au processus prévisionnel, il faut inévitablement quantifier l'impact économique des enjeux environnementaux, tout en tenant compte d'un vaste éventail de scénarios possibles au cours des prochaines décennies – une tâche ambitieuse qui va bien au-delà de l'expertise de BNI. Afin de pallier cette difficulté, le Bureau du chef des placements s'appuie sur les scénarios climatiques du Réseau pour le verdissement du système financier (NGSF)<sup>1</sup>, un consortium de banques centrales dont l'un des objectifs est de contribuer au développement de la gestion du risque climatique dans le secteur financier.

<sup>1</sup> Les données de la présente analyse proviennent de la Phase IV des scénarios du NGFS, publiée en novembre 2023.

Mis à jour chaque année depuis 2020, les scénarios du NGSF tiennent compte d'une vaste gamme de variables économiques et financières selon différentes trajectoires climatiques, à l'échelle mondiale et à long terme. Il est important de noter qu'il ne s'agit pas de prédictions, mais bien d'outils pour avoir une meilleure compréhension des risques éventuels.



### Trois scénarios climatiques

Aux fins de cette analyse, le Bureau du chef des placements a retenu trois scénarios qui couvrent différentes combinaisons du risque de transition et du risque physique chronique :

→ **Zéro émission nette d'ici 2050**  
**[Net Zero 2050]**

Si, grâce à l'adoption immédiate de politiques environnementales strictes, le réchauffement de la planète se limite à 1,5 °C, ce qui permet d'atteindre l'objectif de zéro émission nette d'ici 2050, le risque physique sera moindre.

→ **Transition reportée**  
**[Delayed Transition]**

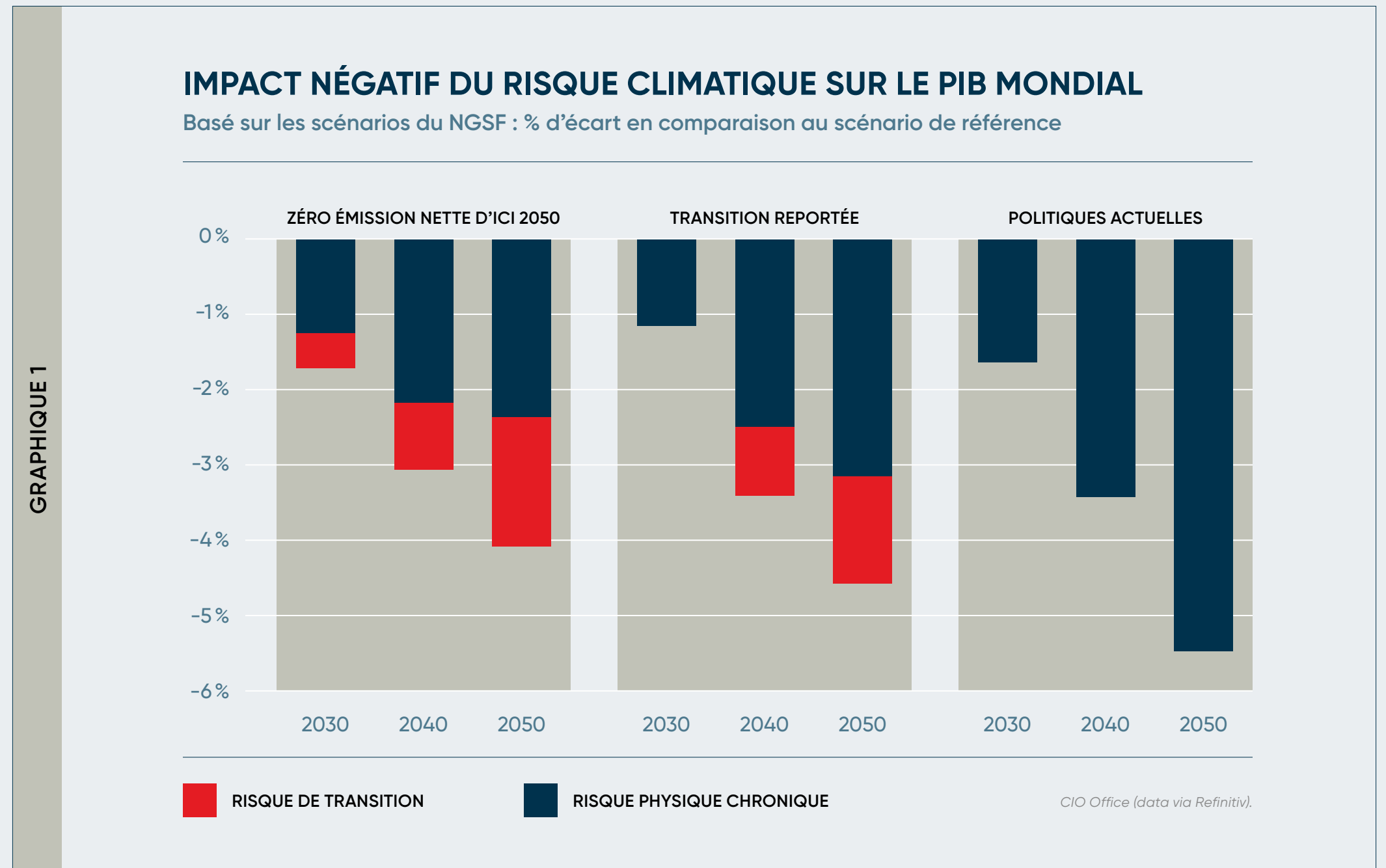
Les émissions de CO<sub>2</sub> ne diminuent pas d'ici 2030, après quoi des politiques encore plus strictes seront nécessaires pour que le réchauffement climatique n'excède pas 2,0 °C.

→ **Politiques actuelles**  
**[Current Policies]**

Ce scénario présume que l'on maintient le statu quo, donc il n'y aura pas de risque de transition, mais le risque physique sera plus important.

### L'IMPACT DU RISQUE CLIMATIQUE SUR LE PIB MONDIAL

Si on compare ces trois cas de figure à un scénario de référence hypothétique où il n'y aurait aucun risque climatique, l'effet combiné du risque de transition et du risque physique chronique serait négatif pour le produit intérieur brut (PIB) mondial. Toutefois, une transition énergétique immédiate et coordonnée serait ultimement moins dommageable que l'inaction ou une transition tardive.





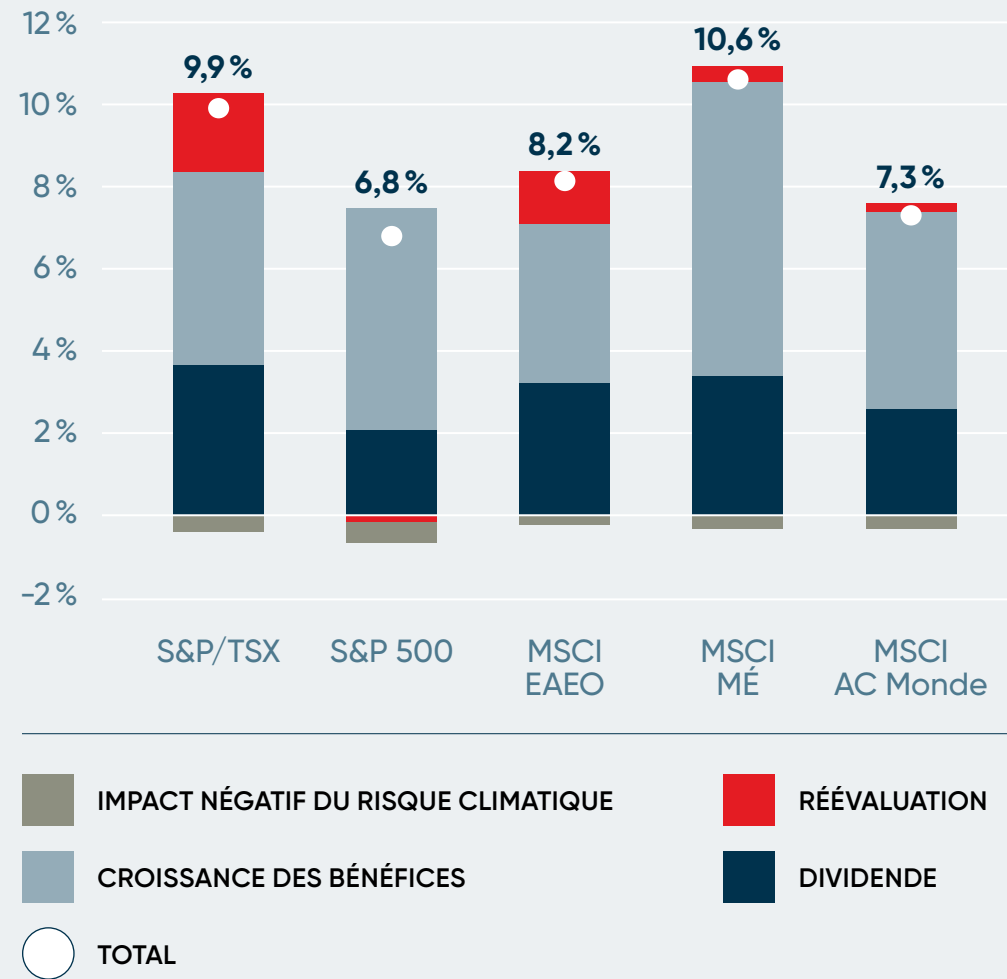
## L'IMPACT DU RISQUE CLIMATIQUE SUR LES RENDEMENTS

Pour évaluer l'impact économique du risque climatique à long terme, on peut l'intégrer à la méthodologie par blocs utilisée pour le rendement des actions sur 5 ans et 10 ans, en émettant l'hypothèse qu'une croissance plus faible du PIB aura une incidence directe sur la croissance des bénéfices des entreprises. Par souci de prudence, le cas de figure le plus pessimiste a été retenu pour chacune des régions boursières. Par exemple, au cours des cinq prochaines années, le scénario « Zéro émission nette d'ici 2050 » est celui qui est le plus dommageable pour le PIB canadien. C'est donc celui qui a été utilisé pour ajuster les prévisions de rendement des actions canadiennes. Au bout du compte, cette approche suggère que le risque climatique n'affecterait que marginalement le rendement espéré, avec un impact un peu plus important aux États-Unis et au Canada, deux pays vulnérables au risque de transition.

GRAPHIQUE 2

## DES RENDEMENTS ANTICIPÉS LÉGÈREMENT INFÉRIEURS

Méthodologie par blocs pour les actions



CIO Office (data via Refinitiv).

Le risque climatique apparaît surtout comme un facteur d'incertitude s'intégrant à la marge d'erreur qui accompagne déjà les prévisions de rendements, du moins pour la prochaine décennie. Cela dit, on commence à peine à comprendre les impacts qu'auront les enjeux environnementaux sur l'économie et les marchés. Il est essentiel de mettre en lumière les limites des scénarios climatiques, notamment en ce qui concerne les points de bascule, les risques extrêmes et les effets de second tour. Pour cette raison, cet exercice ne peut pas être considéré comme une analyse de coût-bénéfice pour agir en vue d'atténuer les changements climatiques.

### Et ensuite?

Puisqu'il est traité séparément des autres types de risque, le risque physique aigu n'a pas été pris en compte dans cette analyse, mais il serait intéressant de l'ajouter aux analyses futures. En raison de sa nature probabiliste, il est encore plus difficile à quantifier. Publiée en 2023, la Phase IV des scénarios du NGSF tenait compte du risque physique aigu à l'échelle mondiale pour la première fois et on peut s'attendre à ce que sa modélisation soit bonifiée dans les prochaines mises à jour. Grâce à d'autres variables macroéconomiques (inflation, taux directeur, etc.) fournies par les scénarios du NGSF, cette analyse pourrait potentiellement inclure d'autres catégories d'actifs, telles les obligations et les liquidités.

# LE RISQUE CLIMATIQUE DANS LA SÉLECTION DE GESTIONNAIRES DE PORTEFEUILLE

BNI possède un modèle d'affaire à architecture ouverte qui implique la recherche et la sélection de gestionnaires de portefeuille à travers le monde. Au cours des dernières années, il est devenu impératif que la méthode pour évaluer leurs pratiques tienne compte du risque climatique. La sélection et le suivi de chaque partenaire se font grâce au processus OP4+ qui repose sur cinq piliers : l'organisation, le personnel, le processus, le portefeuille et la performance. Afin d'assurer une cohésion avec ce cadre établi, l'équipe d'investissement responsable de BNI a ajouté pour chacune de ces catégories des composantes portant sur les pratiques en investissement responsable.



ULTIMEMENT, CE PROCESSUS D'ÉVALUATION PERMET D'AVOIR UNE MEILLEURE IDÉE DU NIVEAU DE PRÉPARATION AU RISQUE CLIMATIQUE DE CHAQUE GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE ET DE SA CAPACITÉ À NAVIGUER À TRAVERS LES SOUBRESAITS FINANCIERS QUI PARSÈMENT LA ROUTE VERS LES OBJECTIFS DE ZÉRO ÉMISSION NETTE.

**VOICI UN EXEMPLE DE GRILLE DE NOTATION DES GESTIONNAIRES DE PORTEFEUILLE.**

Catégorie	Composante	Critères (exemples)	Pointage
Organisation	Plan de lutte climatique	La firme s'est-elle dotée d'un plan climatique? Ce dernier s'applique-t-il à l'ensemble de la firme? L'organisation mène-t-elle une intendance active?	(1 - 5)
Personnel	Expertise climatique	Le personnel a-t-il les compétences climatiques requises? Quel est le niveau d'intégration entre le personnel qui possède l'expertise et celui qui prend les décisions d'investissement?	(1 - 5)
Processus	Décisions d'investissement et engagement actionnarial	Le concept de double matérialité est-il appliqué? La politique de droit de vote inclut-elle des recommandations spécifiques?	(1 - 5)
Portefeuille/ Performance	Exposition et mesure du carbone	Est-ce que certaines exclusions s'appliquent? Qu'en est-il de l'intensité de l'empreinte carbone du portefeuille et de son niveau d'alignement face aux objectifs de zéro émission nette?	(1 - 5)

**VOICI UN EXEMPLE DES NOTES DE 1 À 5 ACCORDÉES POUR L'UNE DES COMPOSANTES.**

Inexistant (1 point)	En développement (2 points)	Intermédiaire (3 points)	Avancé (4 points)	Leader (5 points)
Aucun plan climatique n'est en place.	La firme mesure occasionnellement son empreinte carbone et/ou celle de ses portefeuilles.	La firme mesure annuellement son empreinte carbone et celle de ses portefeuilles. Il existe une politique sur les changements climatiques, sans objectif formel.	La firme mesure régulièrement son empreinte carbone et agit concrètement pour réduire celle-ci. La firme s'est engagée à atteindre la carboneutralité.	La firme a plusieurs initiatives internes et externes qui contribuent aux objectifs de zéro émission nette. Elle fait preuve d'une intendance active et est reconnue comme un leader dans la lutte aux changements climatiques.



# UN NOUVEL IMPÉRATIF POUR LE SECTEUR FINANCIER

En conclusion, il est clair que la prise en compte du risque climatique est devenue un impératif pour le secteur financier. Cette reconnaissance a mené à d'importants efforts pour intégrer les recommandations du GIFCC dans les pratiques d'investissement, comme le démontre le propre engagement de BNI.

Bien que les méthodes permettant d'intégrer le risque climatique aux prévisions à long terme soient encore en évolution, il est encourageant d'observer les progrès réalisés grâce à des initiatives comme celles du NGSF. Ces modèles produiront des scénarios encore plus précis à mesure que les données récoltées gagneront en quantité et en qualité.

En plus de considérer le risque climatique dans l'optimisation de la construction de portefeuille, BNI s'est engagée, en tant que gestionnaire d'actifs, à évaluer le degré avec lequel les firmes partenaires de son architecture ouverte anticipent les défis qu'engendreront les changements climatiques dans leurs activités.

En intégrant efficacement ce risque à ses processus décisionnels, BNI souhaite contribuer à la construction d'une économie plus résiliente et durable pour les générations futures.

---

LES RECHERCHES  
ACTUELLES DÉMONTRENT  
QUE LE RISQUE CLIMATIQUE  
AURA PEU D'IMPACTS  
NÉGATIFS SUR LE PIB,  
SI ON L'INTÈGRE AUX  
PRÉVISIONS DE RENDEMENT  
DE 5 À 10 ANS, MAIS QU'IL  
SE FERA PLUS FORTEMENT  
SENTIR DANS 25 À 50 ANS.

---

## Notes :

Les informations et les opinions qui sont exprimées dans la présente communication le sont uniquement à titre informatif et peuvent être modifiées sans préavis. Les points de vue exprimés ne visent pas à prodiguer des conseils de placement ni à faire la promotion de placements en particulier et aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces derniers. Banque Nationale Investissements inc. a pris les moyens nécessaires afin de s'assurer de la qualité et de l'exactitude des informations contenues aux présentes à la date de la publication. Cependant, Banque Nationale Investissements inc. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de cette information et cette communication ne crée aucune obligation légale ou contractuelle pour Banque Nationale Investissements inc.

MD BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS est une marque déposée de la Banque Nationale du Canada, utilisée sous licence par Banque Nationale Investissements inc.

© Banque Nationale Investissements inc., 2024. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de Banque Nationale Investissements inc.

Banque Nationale Investissements est signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies, membre de l'Association pour l'investissement responsable du Canada et participant fondateur de l'initiative Engagement climatique Canada.





[bninvestissements.ca](http://bninvestissements.ca)