

Empreinte carbone des portefeuilles et transition énergétique

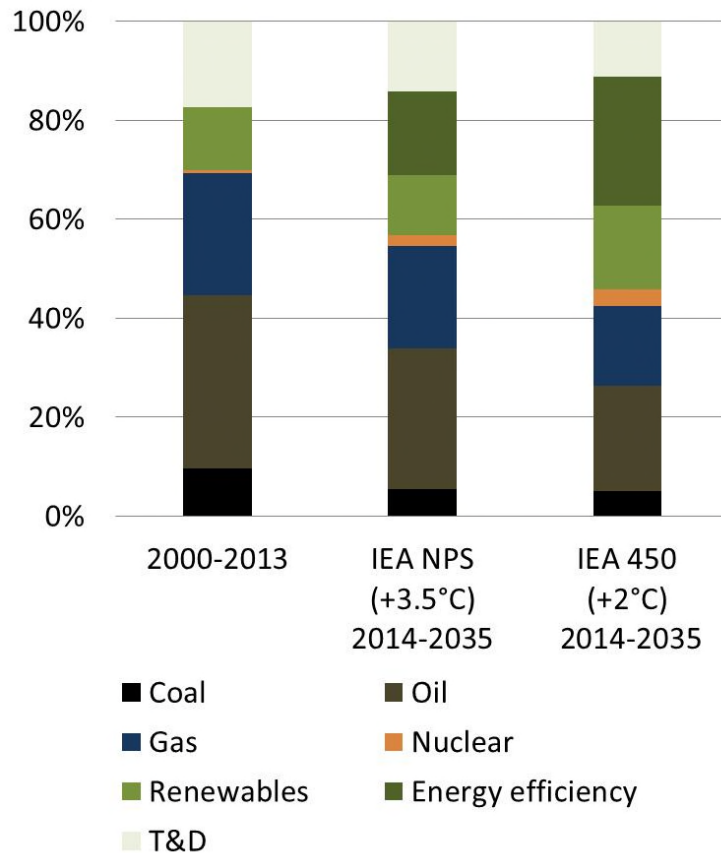


Novembre 2015



Contexte : Besoins de financements

- Consensus international sur la nécessité de limiter la hausse des températures à +2°C
- Atteindre cet objectif implique une réorientation massive des investissements vers les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique



Quel futur?

- Pas de nouvelles réglementations, pas de changements dans l'orientation des investissements → >+6°C (irréversible)
- Réglementations adoptées et respectées → +3,5°C (conséquences graves)
- Nouvelles réglementations et orientations volontaires des investissements → +2°C (conséquences limitées)



Contexte: Initiatives et réglementation

- Consensus international sur la nécessité de limiter la hausse des températures à +2°C
- Atteindre cet objectif implique une réorientation massive des investissements vers les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique



Portfolio Decarbonization Coalition (PDC)

- Soutenue par UNEP-FI, UNEP
- Objectif: Rassembler une coalition d'investisseurs institutionnels qui s'engagent à décarboner leurs portefeuilles
- Deadline: COP 21
- Membres: 16 (ERAFF, FRR, Amundi, Mirova...)



Montreal Carbon Pledge

- Créée par UN-PRI
- Engagement: Les signataires mesurent et communiquent l'empreinte carbone de leurs portefeuilles (ou une partie)
- Deadline: COP 21
- Signataires: 72 (ERAFF, FRR, Caisse des Dépôts, AXA, CNP Assurances, Ircantec, BPI France, Mirova...)



Contexte: Initiatives et réglementation

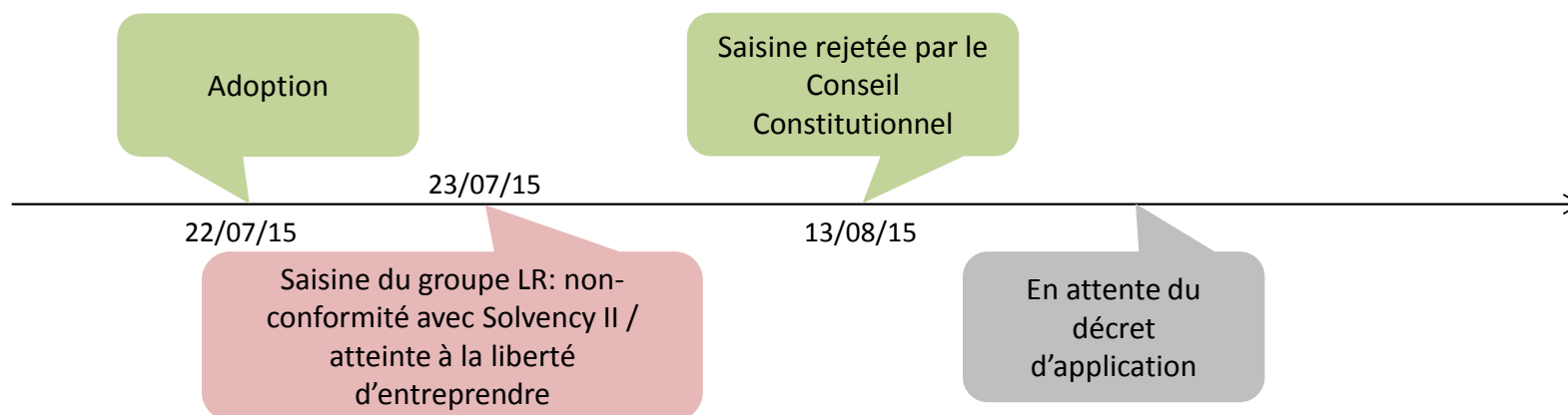
- ➔ Consensus international sur la nécessité de limiter la hausse des températures à +2°C
- ➔ Atteindre cet objectif implique une réorientation massive des investissements vers les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique

Cadre réglementaire (France)

Article 173 de la loi sur la Transition Energétique

« [...] les sociétés d'investissement [...] mentionnent dans leur rapport annuel* et mettent à disposition de leurs souscripteurs une information sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique. [...] L'exposition aux risques climatiques, **notamment la mesure des émissions de GES associées au actifs détenus [...] et la contribution au respect de l'objectif de limitation du réchauffement [...]** » font partie de cette information.

*dès l'exercice 2016





L'empreinte carbone des portefeuilles

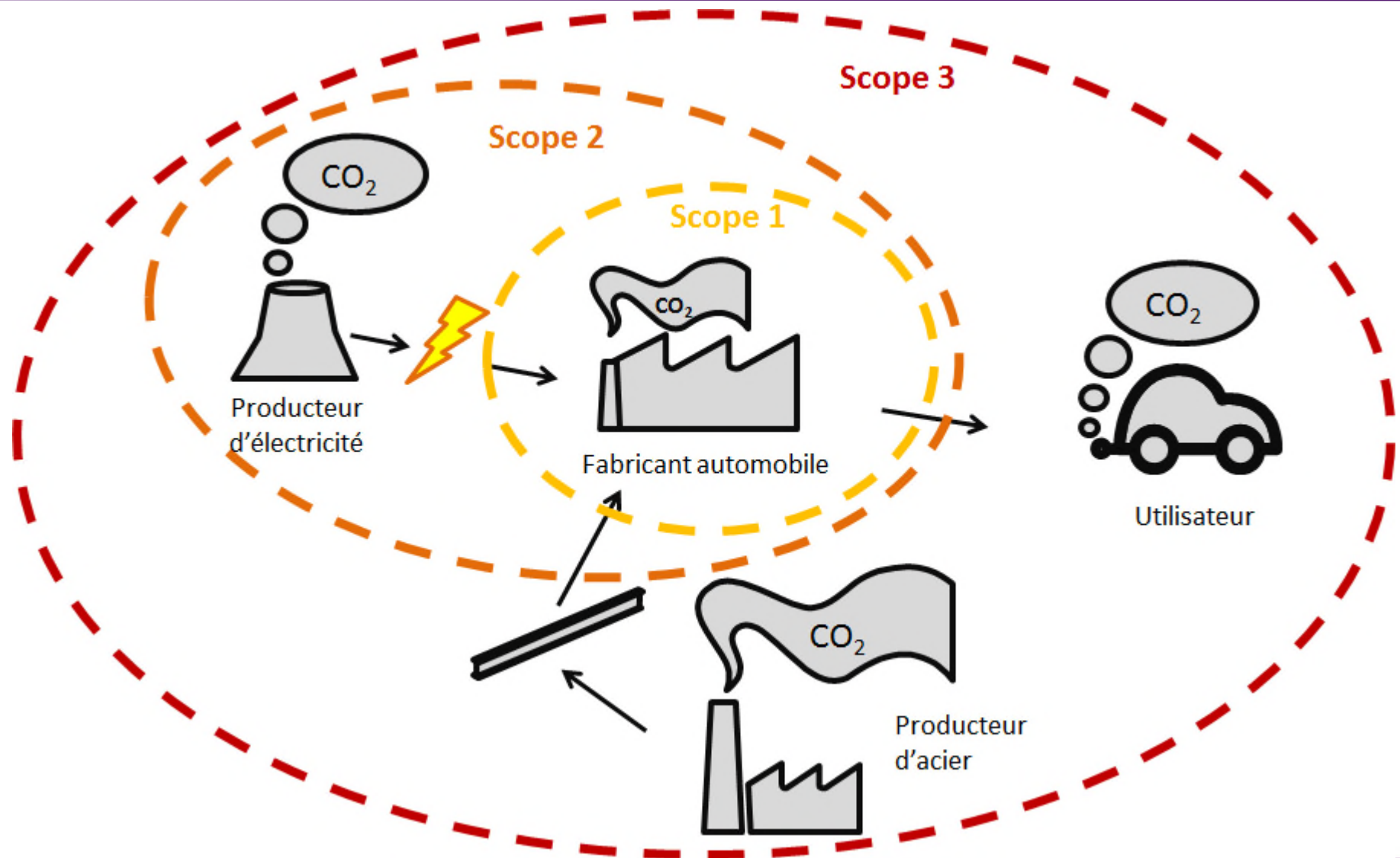
[...] notamment la mesure des émissions de GES associées aux actifs détenus [...]

Oui, mais comment ?

- **Quelles émissions ?**
- Comment se les attribuer en tant qu'investisseur ?
- Les méthodologies existantes et leurs résultats



Quelles émissions ? Les scopes, exemple





Quelles émissions ? Les scopes, implications

Résultats:

- La quantité de carbone émise par la combustion d'un litre de carburant se trouve dans le scope 1 du consommateur, dans le scope 3 du constructeur automobile mais également dans le scope 3 du fournisseur de carburant
- La quantité de carbone émise lors de la production d'électricité nécessaire à la fabrication du véhicule se trouve dans le scope 1 du producteur d'électricité et dans le scope 2 du constructeur automobile

Implications:

- Quels périmètres choisir pour capter l'ensemble des impacts d'une entreprise ?
- Comment ne pas compter les mêmes émissions plusieurs fois en additionnant les émissions de plusieurs entreprises ?



L'empreinte carbone des portefeuilles

[...] notamment la mesure des émissions de GES associées aux actifs détenus [...]

Oui, mais comment ?

- Quelles émissions ?
- **Comment se les attribuer en tant qu'investisseur ?**
- Les méthodologies existantes et leurs résultats



Quelle règle d'attribution ?

Comment attribuer à l'investisseur les émissions des entreprises dont il détient des actifs?

Deux possibilités, selon le type de méthodologie employé :

- La méthodologie porte sur les actions uniquement
 - ➔ L'investisseur se voit attribuer les émissions proportionnellement à sa part de détention de l'entreprise
- La méthodologie porte sur les actions et obligations
 - ➔ L'investisseur se voit attribuer les émissions proportionnellement à la part qu'il détient dans la somme (dette + capitalisation boursière)
 - ➔ 1 euro de dette = 1 euro d'action, l'hypothèse sous-jacente étant qu'il est impossible de flécher les investissements d'une entreprise (et donc ses émissions de GES) avec ses sources de financement



L'empreinte carbone des portefeuilles

[...] notamment la mesure des émissions de GES associées aux actifs détenus [...]

Oui, mais comment ?

- Quelles émissions ?
- Comment se les attribuer en tant qu'investisseur ?
- **Les méthodologies existantes et leurs résultats**



Quels résultats aujourd'hui ? Exemple sur le STOXX 600

Entreprise	Scope 1 (Mt CO ₂ eq./an)	Scope 2 (Mt CO ₂ eq./an)	Scope 1+2 /Ventés (gCO ₂ eq/€)
IBERDROLA	35.5	7.2	1 284
RIO TINTO	26.9	16.4	1 124
EDF	80.3	0.1	1 063
TOTAL SA	47.0	4.4	299
DANONE	0.9	0.8	82
ABB	0.8	0.9	53
FIAT	1.1	2.9	46
TOYOTA	2.7	4.5	38
RENAULT	0.6	0.6	29
VESTAS WIND	0.1	0.1	19
HAVAS SA	0.0	0.0	9
L'OREAL	0.1	0.1	8
YINGLI		NA	
TESLA			

- Emetteurs « directs »: Producteurs d'électricité, industrie fossile
- Absence d'entreprise à fort scope 3

Technologies de l'énergie, constructeurs automobile:

- Ne ressortent pas dans les résultats
- Pourtant des acteurs de la transition énergétique...



Quels résultats aujourd'hui ? Exemple sur le STOXX 600

Les 10 meilleures entreprises

Company name	Sector	Sub-sector
LANCASHIRE HOLDING LTD	Finance	Insurance
JUPITER FUNDING MANAGEMENT	Finance	Asset Management
COFINIMMO	Buildings & Cities	Real estate
ASHMORE GROUP	Finance	Asset Management
3I GROUP P.L.C.	Finance	Asset Management
MICRO FOCUS INTERNATIONAL P.L.C.	ICT	Software
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG	Finance	Banks
HANNOVER RUECK SE	Finance	Insurance
INVESTOR AB.	Finance	Banks
INDUSTRIVARDEN,AB	Finance	Banks

- Les entreprises de services (IT, Finance) sont surreprésentées
- Les entreprises qui proposent des solutions à la transition énergétique n'apparaissent pas

- Améliorer son empreinte carbone avec de telles méthodologies pousse donc l'investisseur à surreprésenter les secteurs neutres au détriment des secteurs à enjeux



Quels résultats aujourd'hui ? Enseignements

- Les méthodologies actuelles d'empreinte carbone des portefeuilles permettent de dire ceci :
 - « Mon portefeuille *alpha* est de 25% moins intensif en carbone que mon portefeuille *beta* »
- ... mais pas cela:
 - « Mon portefeuille alpha respecte les objectifs fixés par la transition énergétique dans un scénario 2°C »
 - « Mon portefeuille beta contribue à la réduction des émissions de gaz à effet de serre nécessaire dans le scénario X à hauteur de... »

Une méthodologie qui ne prend en compte que les émissions directes ne peut appuyer seule une décision d'investissement pour la transition énergétique



« [...]et la contribution au respect de l'objectif de limitation du réchauffement »

- **Objectifs**
- Moyens
- Résultats



« [...]et la contribution au respect de l'objectif de limitation du réchauffement »

Objectifs : Créer une mesure cohérente de l'impact carbone des portefeuilles actions/obligations, au-delà de la « simple » empreinte, pour:

- Justifier/appuyer les choix d'investissement
- Estimer pertinemment la contribution à l'objectif climatique
- Etre en avance de phase sur les initiatives et la réglementation



« [...]et la contribution au respect de l'objectif de limitation du réchauffement »

- Objectifs
- **Moyens**
- Résultats



« [...] *et la contribution au respect de l'objectif de limitation du réchauffement* »

Moyens : Création d'une méthodologie indépendante: Carbon Impact Analytics en partenariat avec le cabinet de conseil indépendant Carbone 4



- Cabinet créé par Jean-Marc Jancovici et Alain Grandjean en 2007
- Equipe de 20 consultants
- Leader et pionnier du conseil en transition énergétique et empreinte carbone pour les entreprises
- **Développement de la méthodologie de mesure des émissions et réductions de GES des projets financés par l'AFD**

Résultats : Première version d'une méthodologie ambitieuse

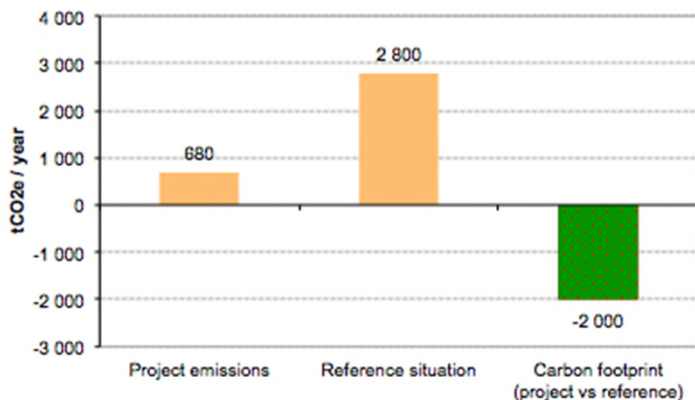
- Quantification des émissions induites **et des émissions évitées**
- Evaluation qualitative de la stratégie de l'entreprise
- Livrable mi-septembre
- Application actuelle sur les valeurs Mirova



Des émissions évitées... par un projet



Exemple d'empreinte carbone d'un projet de transport ferroviaire



Le scénario de référence correspond ici aux émissions qui auraient eu lieu si le projet n'avait pas été réalisé

L'approche « projet » permet d'obtenir un ordre de grandeur des émissions « nettes » d'un projet en ayant recours à une quantité limitée d'informations





... aux émissions évitées par une entreprise

Calculer une empreinte carbone d'un portefeuille actions / obligations en ligne avec les enjeux de la transition énergétique nécessite de s'inspirer des méthodologies projet pour développer une nouvelle approche

Exemples de difficultés méthodologiques

Allocations des impacts : Quand un particulier utilise sa voiture, à qui doivent être attribuées les émissions de CO₂ : le particulier ? dans ce cas, les émissions seront invisibles dans le bilan du portefeuille. Le fabricant automobile ? La société pétrolière ? Selon quelle clé d'allocation ? → Problème des scopes et des double-comptes

Scénario de référence : Investir dans une société solaire permet d'**éviter** des émissions de CO₂ par rapport à un scénario « business as usual ». Mais comment définir ce scénario business as usual ? Doit-il être global ? Local ?

Accès à l'information : Etant donné le manque de reporting sur ces sujets, comment estimer les informations manquantes ?



Principes méthodologiques

- Analyse détaillée des entreprises dans les secteurs à forts enjeux pour la transition énergétique et climatique : émissions induites et évitées par leurs activités sur un périmètre complet (scopes 1, 2, 3)

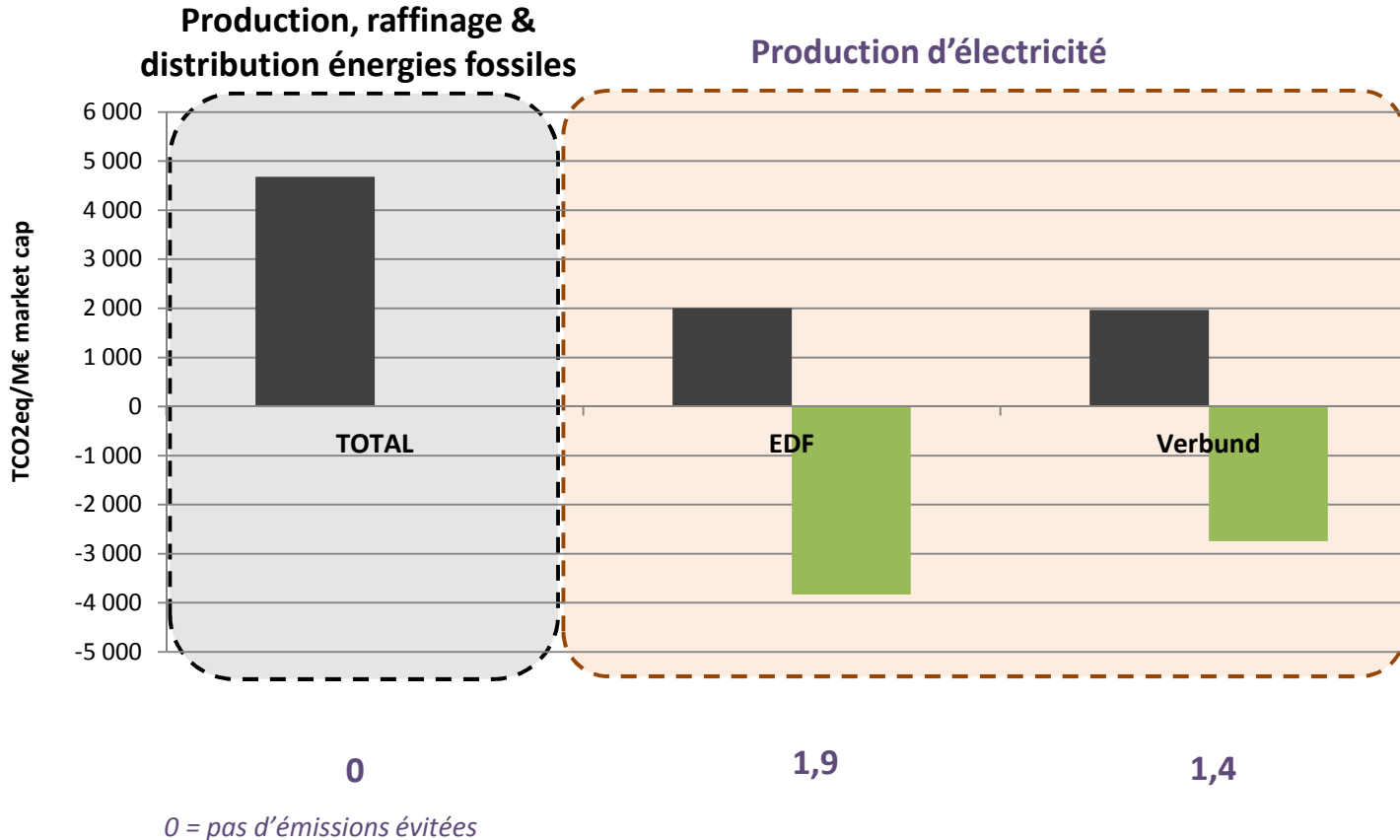


- Analyse simplifiée des entreprises à moindres enjeux pour la transition énergétique et climatique: prise en compte des émissions directes des entreprise, pas de quantification des émissions évitées

GES = Gaz à effet de serre



Exemple 1 : Secteur énergétique



Emissions induites :

Scope 1+2+3
opérationnel + scope 3
combustion fossiles

*Emissions induites élevées =
secteur émissif*

Emissions évitées :

**Comparaison avec un
scénario de référence**

*Emissions évitées élevées =
acteurs proposant un mix en
ligne avec une trajectoire 2°*

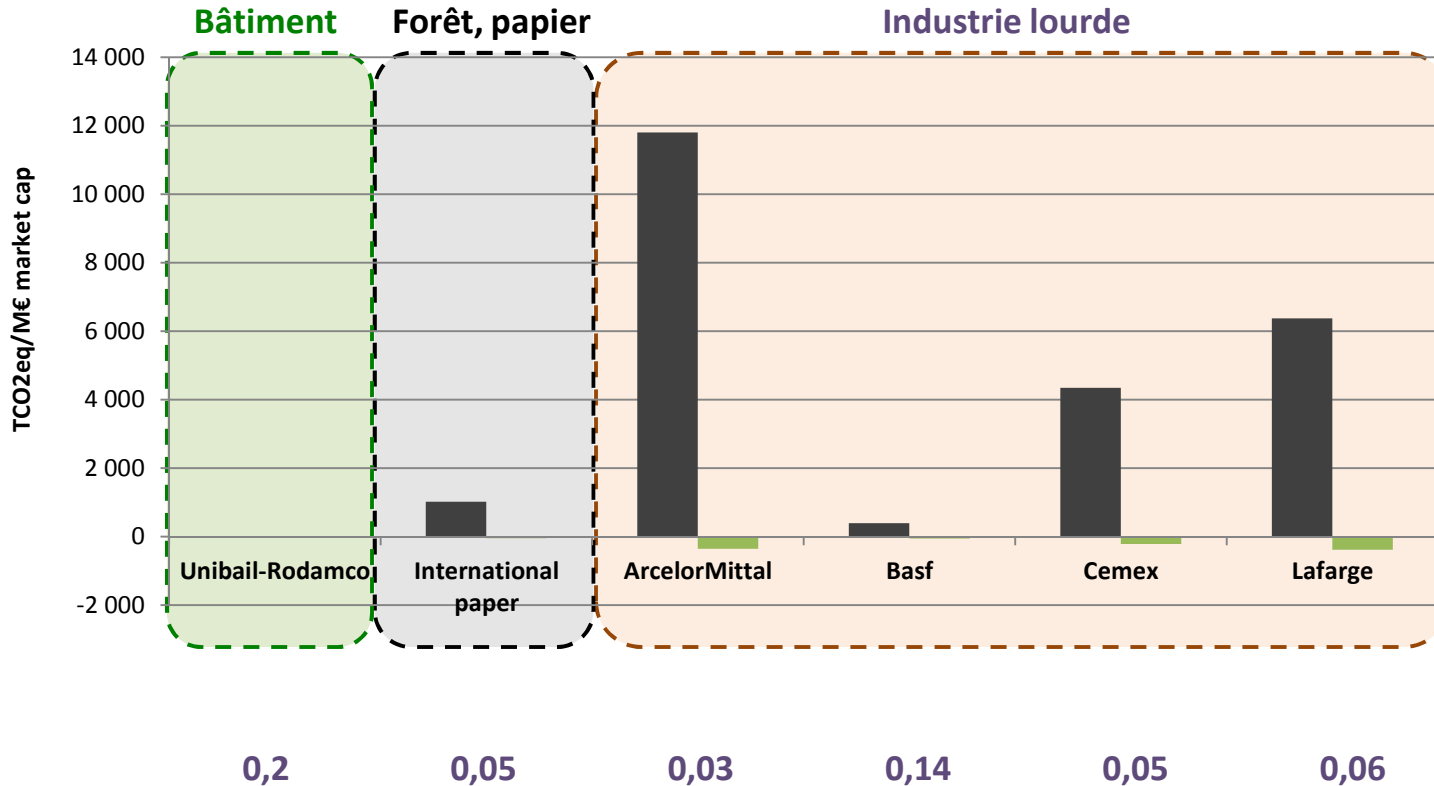
Carbon impact ratio

$$= \frac{\text{Emissions évitées}}{\text{Emissions induites}}$$

*CIR élevé = émissions évitées
importantes p/r aux induites*



Exemple 2 : Secteurs intenses en énergie et GES



Emissions induites :

Scope 1+2+3 opérationnel

Emissions induites élevées = secteur émissif

Emissions évitées :

Amélioration efficacité acteur OU comparaison avec scénario de référence

Emissions évitées élevées = actions de réduction des GES ou acteur en ligne avec un scénario 2°C

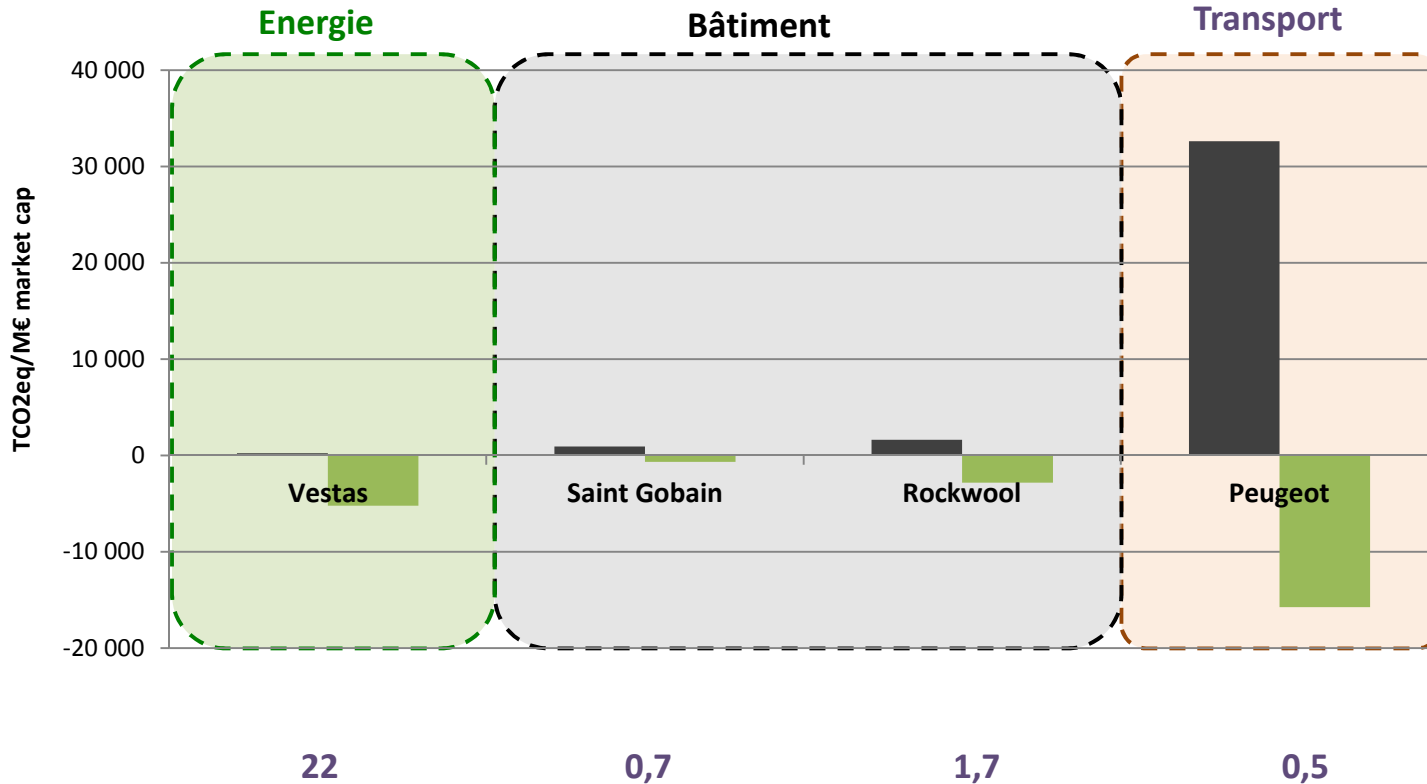
Carbon impact ratio

Emissions évitées
= *Emissions induites*

CIR élevé = émissions évitées importantes p/r aux induites



Exemple 3 : Fournisseurs de solutions d'efficacité énergétique



Emissions induites :

Scope 1+2+3
opérationnel + scope 3
produits vendus

*Emissions induites élevées =
produits vendus émissifs*

Emissions évitées :

Réduction des GES grâce
aux produits vendus

*Emissions évitées élevées =
produits efficaces*

Carbon impact ratio

$$= \frac{\text{Emissions évitées}}{\text{Emissions induites}}$$

*CIR élevé = émissions évitées
importantes p/r aux induites*



Indicateurs issus de l'analyse

A l'échelle de l'entreprise

- Emissions induites, évitées et Carbon Impact Ratio (CIR)
- Note qualitative: Stratégie, R&D, investissements et transparence
- Top 10 et Worst 10 pour indicateur de notation

Indicateurs de reporting externe

A l'échelle du portefeuille

- Représentation graphique par secteur et pour le portefeuille
- Emissions induites et évitées, agrégées et retraitées pour éviter les double-comptes
- Répartition des notes (%) par secteur et pour le portefeuille

Indicateurs de pilotage interne



Informations légales

MIROVA

Société anonyme au capital de 7 461 327,50 euros
RCS Paris n° 394 648 216 - Agrément AMF n° GP 02-014
21 quai d'Austerlitz - 75013 Paris
Mirova est une filiale de Natixis Asset Management.

Informations légales

Ce document d'information à caractère non contractuel est destiné à des clients professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut pas être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, distribué ou publié, en totalité ou en partie, sans autorisation préalable et écrite de Mirova.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Mirova à partir de sources qu'elle estime fiables. Mirova se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Mirova.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de Mirova. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Mirova et Natixis Asset Management ne sauraient être tenues responsables de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un fonds ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Mirova exclut des fonds qu'elle gère directement, toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Document non contractuel, rédigé en octobre 2015.

Additional Notes



En Suisse Le présent document est fourni aux Investisseurs Qualifiés (Qualified Investors) par NGAM, Switzerland Sàrl. Siège social : Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Global Asset Management S.A., la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Global Asset Management mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Bien que Natixis Global Asset Management considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.