

DIVEST-INVEST

Mode d'emploi

Décembre
2017

Comment désinvestir des énergies fossiles et investir dans l'économie verte

L'Accord de Paris vise à limiter le réchauffement climatique nettement en dessous de deux degrés. Cela implique de laisser une grande partie des réserves actuelles de pétrole, de gaz et de charbon sous terre. C'est pourquoi le mouvement divest-invest appelle les investisseurs à se retirer des énergies fossiles et à financer la transition bas-carbone. Si un nombre croissant d'investisseurs a pris des engagements sur le climat, ils n'ont pas forcément adopté cette stratégie de transfert de leurs actifs d'une économie carbonée (brune) vers une économie décarbonée (verte). Ce mode d'emploi leur donne les grandes lignes des stratégies possibles.



“ Désinvestissez des énergies fossiles. C'est certainement le moyen le plus sûr de réduire le risque carbone, quoique nous reconnaissons pleinement que désinvestir puisse être compliqué et difficile pour de nombreux détenteurs d'actifs. Une telle transition pourrait-être échelonnée sur plusieurs années, et il y a des gradations. ”

Al Gore Wall Street Journal 2013

Al Gore pointe l'un des défis majeurs pour les investisseurs : **comment passer à l'acte ?**

Pour répondre à cette question, Novethic met en lumière les différentes techniques de désinvestissement utilisées par les investisseurs qui ont lancé le mouvement. Ils représentent plus de 5500 milliards de dollars d'actifs. Comment identifier les secteurs et les activités très exposés au carbone ? Lesquels de ces « actifs bruns » désinvestir et comment ? L'engagement peut-il aussi produire des résultats ? Des réponses figurent dans les pages 3 à 6.



Le désinvestissement n'est que la moitié du chemin. Pour faire la transition vers une économie bas-carbone, le capital désinvesti doit être réalloué vers des activités qui apportent des solutions vertes. Mais comment identifier une entreprise verte, ou une solution d'investissement vert ? Pour chaque classe d'actif, Novethic a listé les outils appropriés – bases de données, certifications, etc. – pour aider les investisseurs à identifier des actifs verts (pages 7 à 10).

Pour légitimer leur action climatique et se conformer aux obligations réglementaires, les investisseurs reportent de plus en plus sur leur gestion des risques climatiques (empreinte carbone, production d'énergies renouvelables financée, CO2 évité, etc.). Novethic met en avant des bonnes pratiques de reporting qui pourraient être adaptées à une politique divest-invest (page 11). La dernière page de cette étude recense des liens et des documents utiles.

Les fondements du mouvement divest-invest

Les premières annonces de désinvestissement ont été motivées par des considérations éthiques et réputationnelles. Après des campagnes étudiantes et de la société civile, des universités nord-américaines ont été les premières à désinvestir tout ou partie de leurs investissements dans les énergies fossiles. Elles ont été suivies par d'autres investisseurs préoccupés par l'intérêt général tels que des fondations, des collectivités locales (Berlin, Oslo, Copenhague, Sydney, San Francisco) et des institutions religieuses. Les banques, les fonds de pension et les assureurs sont également visés par les ONG pour l'impact climatique de leurs investissements.

Le désinvestissement est de plus en plus poussé par la réglementation. Le fonds de pension gouvernemental norvégien et les fonds de pension californiens CalPERS et CalSTRS (près de 1500 Mds \$ d'actifs cumulés) ont désinvesti du charbon pour se conformer à des lois adoptés par leurs parlements respectifs. En 2017, le Parlement européen a lancé un signal politique fort en appelant les investisseurs institutionnels à désinvestir des énergies fossiles.

Les investissements dans les énergies fossiles deviennent source de risques financiers pour les investisseurs. De nombreuses études montrent que le changement climatique est un risque majeur pour les entreprises dépendantes des énergies fossiles, ce qui a poussé le Conseil de stabilité financière à lancer un groupe de travail sur les risques financiers liés au climat (TCFD) présidé par Michael Bloomberg. Au-delà des risques physiques liés au changement climatique, la TCFD montre que les entreprises dépendantes des énergies fossiles font face à des risques de transition : risques réglementaires à cause de la lutte contre les émissions de gaz à effet de serre (GES), risques technologiques à cause de l'adoption rapide des énergies renouvelables, des batteries ou des véhicules électriques, qui pourraient faire chuter la demande d'énergies fossiles plus rapidement qu'anticipé, et enfin risques juridiques de poursuites en responsabilité pour les dommages environnementaux dont elles seraient jugées responsables.

Financer la transition

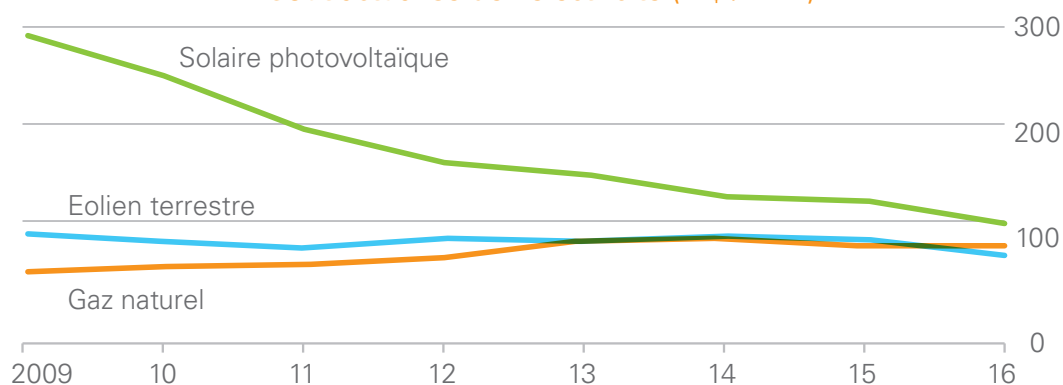
Des montants de capitaux élevés sont nécessaires pour la transition vers une économie bas-carbone – environ 1000 milliards de dollars par an pour la seule transition énergétique, chiffre qui n'inclut pas des sujets clés comme le transport, l'agriculture ou l'adaptation aux changements climatiques. Pour faire cette mutation, les modèles économiques doivent changer et de nouvelles infrastructures doivent être construites (énergies renouvelables, efficacité énergétique, transports propres, etc.). Pour cela, la finance climat doit passer de milliards investis chaque année aux milliers de milliards de dollars.

L'industrie verte offre des opportunités financières croissantes. Au cours des dernières années, les prix de l'énergie solaire et plus largement renouvelable ont par exemple significativement chuté, ce qui a augmenté leur rentabilité et provoqué une forte hausse des installations – les renouvelables ont représenté deux tiers des nouvelles capacités électriques installées en 2016. De grands investisseurs contribuent à cette dynamique en investissant directement dans des infrastructures d'énergies renouvelables.

Le potentiel des marchés émergents est particulièrement élevé. Des nouvelles infrastructures sont indispensables à leur développement et les problématiques sont différentes que dans les pays de l'OCDE, où il faut adapter les infrastructures existantes.

Énergies renouvelables plus compétitives

Coût actualisé de l'électricité (m\$ / MW)



Source : Bloomberg New Energy Finance

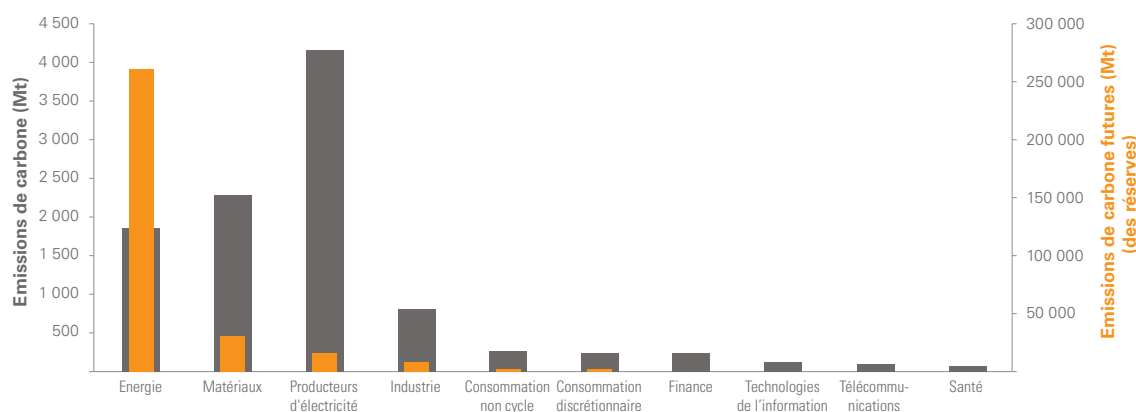
Comment désinvestir des énergies fossiles

Identifier les secteurs carbo-intensifs dans les portefeuilles

Il existe un consensus sur le fait que les producteurs d'énergies fossiles, en tant que principaux émetteurs de GES, sont ceux qui cumulent les principaux risques liés au changement climatique. Cependant, il faut garder à l'esprit que le calcul des émissions de chaque secteur dépend de la méthodologie utilisée. Avoir recours à une combinaison d'outils permet d'identifier les secteurs les plus exposés aux risques climat.

Emissions réelles actuelles et émissions potentielles futures par secteur

Comparaison par secteurs des émissions de gaz à effet actuelles sur les scopes 1 et 2 (en gris) avec les émissions futures (en orange) si les ressources fossiles identifiées sont brûlées. Données calculées sur la base de l'indice MSCI ACWI qui couvre 85% de l'univers mondial d'entreprises cotées.



Source : MSCI ESG Research

Au sein des grands indices boursiers (actions, obligations), un petit nombre d'entreprises concentrent le maximum d'émissions. Plusieurs listes d'entreprises coexistent, basées sur différentes méthodologies. **Le CDP cible les 50 producteurs d'énergies fossiles responsables de la moitié des émissions industrielles de GES**, en prenant en compte les émissions opérationnelles et celles liées à l'utilisation des produits. MSCI aboutit à une liste de secteurs plus large en se focalisant cette fois-ci sur les émissions opérationnelles et les émissions indirectes liées à la consommation d'électricité.

Identifier les principaux émetteurs de GES

Carbon Underground 200 – émissions potentielles liées aux réserves de pétrole et de gaz (GtCO₂), 2017

	Entreprise	Pétrole	Gaz	Pétrole + gaz
1	Gazprom	7.1	7.1	7.1
2	Rosneft	11.6	11.6	11.6
3	PetroChina	3.5	3.5	3.5
4	ExxonMobil	4.0	4.0	4.0
5	BP	4.3	4.3	4.3
6	Lukoil	5.3	5.3	5.3
7	Shell	2.1	2.1	2.1
8	Chevron	2.5	2.5	2.5
9	Petrobas	3.5	3.5	3.5
10	Novatek	0.6	0.6	0.6

CalPERS a, par exemple, identifié 100 « émetteurs systémiques », responsables de plus de la moitié des émissions de son portefeuille. En plus des empreintes carbone calculées par des fournisseurs spécialisés, des outils peuvent permettre de détecter les entreprises carbo-intensives. La liste Carbon Underground 200 identifie les 200 entreprises cotées dont les réserves fossiles ont le plus fort potentiel d'émissions. La plateforme coalexit.org liste les entreprises dont les réserves de charbon sont les plus importantes. De grands investisseurs comme le fonds de pension gouvernemental norvégien ou Nordea Asset Management publient également les noms des entreprises dont ils ont désinvesti sur leurs sites Internet.

Questionner ses gestionnaires d'actifs. Les investisseurs institutionnels qui délèguent leur gestion doivent pouvoir analyser les politiques d'investissement de leurs gérants. L'Asset Owner Disclosure Project (AODP) a pour ce faire publié le questionnaire pour les sociétés de gestion de son étude sur les risques climat. Celui-ci peut fournir des orientations utiles, bien qu'il soit orienté sur la gestion des risques plutôt que sur le désinvestissement. Les questions abordées couvrent la gouvernance et la stratégie en matière de risques climat, la gestion des risques des portefeuilles, ainsi que les indicateurs et objectifs chiffrés, en ligne avec le cadre de reporting proposé par la TCFD.

Comment désinvestir des énergies fossiles

Une première étape : désinvestir du charbon

De nombreux investisseurs ont concentré leur désinvestissement sur le charbon, car cette énergie est la plus carbo-intensive et a déjà causé des pertes financières importantes. Ces politiques ont des champs d'application et des seuils de désinvestissement variables.

Le seuil d'exclusion de 30% est devenu un standard de marché minimum. Le fonds de pension gouvernemental norvégien exclut par exemple les producteurs d'électricité et les compagnies minières dont plus de 30% des revenus ou de l'activité vient du charbon. Certains investisseurs affichent des seuils plus bas. Des seuils plus élevés sont au contraire sources de risques de réputation. Alors qu'Axa avait été précurseur en 2015 en désinvestissant du charbon avec un seuil de 50% de revenus, des ONG poussent aujourd'hui l'assureur à adopter un standard plus strict, car il laisse la possibilité d'investir dans des entreprises très impliquées dans l'exploitation du charbon.

Exemples de méthodologies de désinvestissement du charbon

Nom	Type d'investisseur	Activités concernées	Seuil
Fonds de pension gouvernemental	Fonds de pension public	Exploitation minière et production d'électricité	30%
Axa	Assureur	Exploitation minière et production d'électricité	50%
Caisse Des Dépôts	Institution financière publique	Exploitation minière et production d'électricité	20%
Allianz	Assureur	Exploitation minière et production d'électricité	30%
CalPERS	Fonds de pension public	Exploitation minière du charbon thermique	50%
Church of England	Investisseur éthique	Exploitation minière du charbon thermique	10%

Source : Novethic

Le mode de calcul de ces seuils diffère. Certains investisseurs ne prennent en compte que les revenus dérivés du charbon, d'autres incluent des éléments comme la part du charbon dans la production d'électricité, mesurée en unités d'énergie, qui rend mieux compte des impacts climatiques des entreprises. L'étendue des activités des investisseurs concernées par la politique varie également. Axa a par exemple étendu en 2017 sa politique d'exclusion à tous les actifs gérés par sa société de gestion Axa IM, y compris pour compte de tiers, et à ses activités d'assurance.

Certains investisseurs assouplissent leur politique d'exclusion pour les entreprises qui ont une stratégie de sortie du charbon. En France, l'Ircantec, qui a un seuil d'exclusion de 20%, peut faire des exceptions à sa politique si une entreprise démontre un engagement fort pour la transition énergétique. La caisse de retraite peut aussi investir dans des obligations vertes émises par une compagnie exclue, si cela implique une amélioration de son mix énergétique. Dans les pays scandinaves, le Nordic Ecolabel peut également être délivré à des fonds qui investissent dans des entreprises dont plus de 5% des revenus viennent des énergies fossiles, si 75% de leurs investissements énergétiques ou 50% de leurs revenus dépendent des énergies renouvelables.

L'impact du désinvestissement du charbon sur les portefeuilles actions reste modéré. Avant de désinvestir, les investisseurs peuvent faire un **stress-test de différents scénarios**. Les investisseurs excluent généralement quelques dizaines d'entreprises - 70 dans le cas du fonds de pension gouvernemental norvégien. Pour ce qui est des obligations, un désinvestissement rapide peut être plus difficile. Les investisseurs peuvent à minima stopper les nouveaux investissements et remplacer progressivement les obligations liées au charbon dans leurs portefeuilles.

Comment désinvestir des énergies fossiles

Les sables bitumineux, prochaine ressource abandonnée

Les sables bitumineux canadiens sont devenus un investissement risqué. Très carbo-intensifs, leurs impacts locaux (déforestation, pollutions, non respect des droits des peuples autochtones) provoquent aussi de fortes oppositions de la part de la société civile et des communautés affectées. La campagne de l'ONG Fossil Free identifie plus de 30 investisseurs qui ont spécifiquement désinvesti les sables bitumineux en même temps que le charbon, principalement des universités.

Le coût élevé des sables bitumineux a également forcé les entreprises cotées aux États-Unis à déprécier la valeur de leurs réserves canadiennes de 7,7 milliards de barils à cause de la chute des cours du pétrole. Ces risques financiers ont poussé le fonds de pension suédois AP2 à désinvestir plusieurs entreprises « présentant une exposition substantielle à des projets à coût élevé, comme l'extraction des sables bitumineux », parallèlement à l'exclusion d'entreprises charbonnières.

Les majors pétrolières ont réduit leur exposition aux sables bitumineux au cours des dernières années, ce qui simplifie le désinvestissement. Quatre entreprises canadiennes concentrent désormais 70% de la production : Suncor, CNRL, Cenovus et Imperial Oil (filiale d'ExxonMobil). **Les sociétés qui construisent des pipelines** sont également ciblées par le mouvement Divest, en particulier TransCanada, Enbridge et Kinder Morgan.

Au-delà des investisseurs institutionnels, les banques qui investissent dans les sables bitumineux font face à des risques réputationnels. C'est également le cas pour les **gaz et pétroles de schistes américains**. Les banques impliquées dans le Dakota Access Pipeline sont la cible de campagnes d'ONG mais aussi d'engagement actionnarial, principalement au sujet des droits des peuples autochtones.

Face à ces risques climatiques, financiers et réputationnels, **BNP Paribas** a annoncé fin 2017 qu'elle cessait « *ses relations avec les acteurs dont l'activité principale est l'exploration, la production, la distribution, le marketing ou le trading de gaz et de pétrole de schiste et/ou de pétrole issu des sables bitumineux* » et que la banque ne financerait plus de projets majoritairement dédiés au transport et à l'exportation de ces ressources, ainsi que les projets dans la région **Arctique**. Cette politique s'étend à sa filiale de gestion d'actifs BNP Paribas Asset Management.

Désinvestir au cas par cas des entreprises les plus risquées

Au sens strict, le mouvement de désinvestissement des énergies fossiles concerne les investisseurs qui se sont **engagés explicitement à exclure des secteurs ou des activités spécifiques** (par exemple le charbon ou l'ensemble des énergies fossiles). Cependant, un nombre croissant d'investisseurs adopte une **approche de désinvestissement au cas par cas**, par exemple les fonds suédois AP2 et AP7. Ce dernier a annoncé en 2017 qu'il désinvestissait de six entreprises qui violaient l'Accord de Paris, dont ExxonMobil, Gazprom et TransCanada.

Ce type de désinvestissement n'est **pas nécessairement limité aux producteurs d'énergies fossiles**. PGGM, qui gère 200 milliards d'euros de retraites néerlandaises, a par exemple annoncé en 2016 son intention de désinvestir des 200 entreprises les moins « carbo-efficientes » dans les secteurs minier, de l'énergie et de l'acier.

Exclure les « pires » entreprises sans s'éloigner des principaux indices boursiers est une possibilité que souhaitent adopter nombre d'investisseurs. Pour identifier les entreprises les plus à risque, les rapports sectoriels du CDP et de la Transition Pathway Initiative, soutenue par une coalition d'investisseurs représentant plus de 5000 Mds \$ d'actifs, sont des bons outils.

Comment désinvestir des énergies fossiles

Exclure toutes les énergies fossiles

Certains investisseurs ont décidé de désinvestir de toutes les entreprises actives dans les secteurs du pétrole, du gaz et du charbon, principalement des collectivités locales et des investisseurs éthiques. Ce mouvement n'a pas encore gagné les investisseurs « classiques ». Les titres financiers liés aux énergies fossiles représentent une part significative des grands indices utilisés comme référence par les investisseurs. Pourtant, l'indice de MSCI qui exclut les entreprises détenant des réserves fossiles, a surperformé le MSCI All Country World Index (ACWI) entre 2010 et octobre 2017, ce qui démontre que l'exclusion des énergies fossiles peut s'opérer sans pénaliser les performances financières.

Le désinvestissement peut contribuer à réduire la volatilité des investissements. L'évaluation de Norges Bank, qui gère l'important fonds de pension gouvernemental norvégien (850 Mds€), montre que les titres pétroliers et gaziers ont sous-performé le marché action dans les périodes de chute des prix du pétrole, et qu'à l'avenir, désinvestir n'affecterait pas les rendements ou le risque de marché du fonds, mais réduirait la volatilité. C'est pourquoi Norges Bank a demandé, en novembre 2017, à son gouvernement l'autorisation de désinvestir de tous les titres pétroliers et gaziers.



Source : GLOBAL CATHOLIC CLIMATE MOVEMENT - Traduction : Novethic

L'engagement pour accélérer la transition bas-carbone des entreprises

Le mouvement divest-invest plaide pour que les investisseurs réallouent leur capital vers des investissements verts. Cependant, certains préfèrent utiliser l'engagement actionnarial auprès des entreprises pour les pousser à transformer et verdir leur modèle économique. Ils considèrent l'engagement comme un moyen plus efficace de limiter leur exposition aux risques climat et accélérer la transition énergétique que le désinvestissement.

Les investisseurs qui souhaitent participer à ce mouvement peuvent voter en faveur des résolutions actionnariales sur le thème du climat qui se sont développées depuis 3 ans, y compris en questionnant leurs gestionnaires d'actifs sur leurs votes. Depuis 2015, des résolutions demandant la transparence sur les risques climat ont obtenu un soutien majoritaire des actionnaires de grands producteurs d'énergies fossiles, à l'image d'une résolution approuvée par plus de 62% des actionnaires lors de l'AG 2017 d'Exxon. L'étape suivante sera de demander des stratégies climat plus ambitieuses aux entreprises.

Les investisseurs peuvent aussi rejoindre des initiatives d'engagement collaboratives menées depuis des années, comme l'initiative Carbon Action du CDP, qui pousse plus d'un milliard d'entreprises à réduire et faire la transparence sur leurs émissions. Depuis 2017, Carbon Action demande plus spécifiquement aux entreprises de rejoindre l'initiative Science-Based Targets, qui leur fournit une méthodologie pour aligner leurs objectifs de réduction des émissions avec l'objectif climatique des 2°C. 2017 est également marquée par le lancement de Climate Action 100+. Cette initiative sur cinq ans cible les 100 principaux émetteurs de GES mondiaux pour les pousser à réduire leurs émissions, renforcer leur reporting financier lié au climat et améliorer leur gouvernance.

Certains investisseurs combinent les deux approches, par exemple en désinvestissant le charbon et faisant de l'engagement auprès des entreprises pétrolières et gazières. Pour sa part, le néerlandais PGGM contacte les entreprises avant de désinvestir, et peut décider de préférer l'engagement s'il existe un potentiel d'amélioration.

Comment financer l'économie verte

Investir dans des entreprises vertes

Il n'existe que peu d'entreprises avec 100% d'activité verte parmi les grandes capitalisations boursières. Beaucoup ont des activités qui contribuent à une économie verte, mais du fait de leurs modèles diversifiés, elles peuvent être diluées dans des activités plus larges. Les fournisseurs de données ESG (Vigeo-Eiris, MSCI, etc.) ont récemment développé des méthodologies pour calculer **l'exposition des entreprises aux enjeux de développement durable**, y compris sur les énergies propres et l'action climatique. Les indices verts prennent aussi en compte ces revenus – avec parfois des surprises (*voir le chapitre sur les fonds verts*). Des listes accessibles au public classent également les entreprises en fonction de leurs revenus liés à des thématiques environnementales. Sur le podium de la liste Clean 200 de Corporate Knights, on retrouve par exemple Schneider Electric en compagnie de Toyota et Siemens. Schneider Electric est également en tête du classement des entreprises du CAC 40 sur leurs performances climatiques publié fin 2017 par EcoAct, devant Solvay et Unibail.

Les « pure players » verts sont plus nombreux parmi les petites et moyennes capitalisations et le non coté. Des agences de notation proposent des listes d'émetteurs, à l'image de l'allemande oekom, qui identifie des petites et moyennes capitalisations dont plus de la moitié des revenus viennent du recyclage, de l'efficacité énergétique, des énergies renouvelables, du transport, de l'alimentation durable, etc.

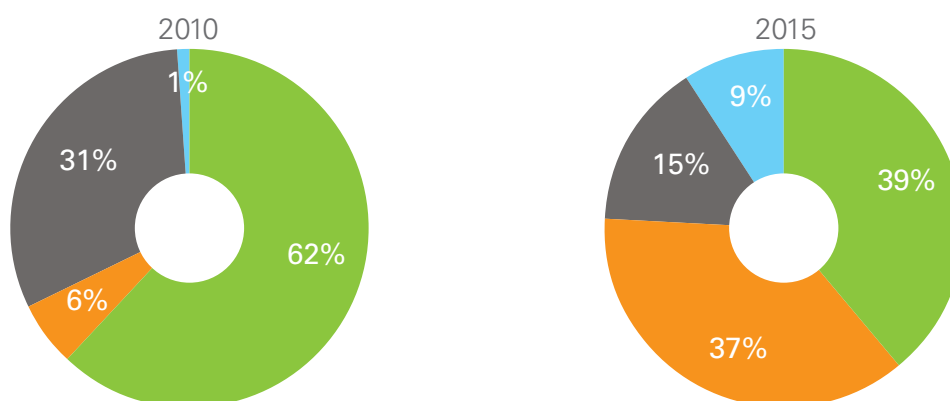
Le capital-investissement dans les technologies propres gagne en popularité parmi les institutionnels. Le fonds de pension suédois AP7 indique, par exemple, investir 200 M€ dans des entreprises *clean tech* non cotées.

Investissements directs dans des infrastructures vertes

De grands investisseurs institutionnels ont intégré des **parcs éoliens et solaires dans leurs portefeuilles**. En septembre 2016, le plus grand groupe d'assurance allemand, Allianz, possédait par exemple 63 parcs éoliens et sept parcs solaires d'une valeur de 3 Mds €. Récemment, le fonds de pension néerlandais ABP a, pour sa part, acquis le portefeuille de 700 M€ d'un fonds d'infrastructures européen largement composé de projets renouvelables.

Evolution des détenteurs de projets éoliens en Europe, entre 2010 et 2015

■ Producteurs d'électricité ■ Investisseurs institutionnels ■ Autres entreprises ■ Agences et institutions financières publiques



Source : Progress report on Approaches to Mobilising Institutional Investments for Green Infrastructures, p.27.

La grande taille et la complexité des investissements directs en infrastructures requièrent une expertise et des ressources que n'ont pas toujours les investisseurs, notamment les plus petits. Les transactions impliquent donc souvent plusieurs acteurs, privés ou publics, par exemple des assureurs, des fonds de pension et des banques publiques d'investissement. Le rapport *"Progress Report on Approaches to Mobilising Institutional Investment for Green Infrastructure"* de l'OCDE donne des informations utiles sur la manière dont sont faits ces investissements. Les petits investisseurs institutionnels qui n'ont pas les ressources nécessaires peuvent se concentrer sur des fonds d'infrastructures vertes (*voir le chapitre sur les fonds verts*).


Comment financer l'économie verte

Obligations vertes


Les investisseurs institutionnels privilégient les **green bonds** pour leurs investissements verts dans la mesure où il s'agit d'obligations, classe d'actifs dans laquelle ils sont déjà massivement investis. La plupart des émissions sont faites par des banques de développement, des entreprises et des collectivités disposant d'une bonne notation financière et leur permettent d'investir sans changer l'allocation stratégique d'investissement. Pour 2017, les émissions sont estimées à 130 Mds \$ (81,6 Mds \$ en 2016).


La **Climate Bond Initiative (CBI)** est l'un des principaux animateurs du marché des obligations climatiques, qui ne sont pas « étiquetées » vertes mais sont émises par des entreprises dont les activités contribuent à une économie bas-carbone. Des groupes de travail composés d'experts sectoriels développent actuellement une taxonomie des activités qui contribuent à une économie verte.


Taxonomie des activités financées par les green bonds							Climate Bonds <small>INITIATIVE</small>
ENERGIE	TRANSPORT	EAU	BÂTIMENTS BAS-CARBONE	TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION	DÉCHETS ET CONTRÔLE DE LA POLLUTION	NATURE	INDUSTRIE ET ACTIVITÉS COMMERCIALES CARBO-INTENSIVES
Solaire	Ferroviaire	Infrastructures d'eau grise	Résidentiel	Gestion de l'énergie	Recyclage	Terres agricoles	Fabrication
Eolienne	Véhicules	Infrastructures vertes et hybrides	Tertiaire	Haut débit	Autres récupérations	Forêts	Processus d'efficacité énergétique
Géothermique	Transports en commun		Rénovation	Efficacité des ressources	Élimination	Zones humides	Produits d'efficacité énergétique
Bioénergie	Transit rapide bus		Produits pour l'efficacité énergétique des bâtiments	Téléconférence	Prévention	Terres dégradées	Commerce de détail et de gros
Hydraulique	Transport fluvial				Réemploi	Autres utilisations des terres	Centres de données
Vagues et marées	Infrastructures de carburant alternatif				Contrôle de la pollution	Pêche et aquaculture	Emissions fugitives & de procédé
Distribution et gestion de l'énergie						Infrastructures côtières	Appareils efficaces énergétiquement
Transmission						Réhabilitation des sols	Production combinée de chaleur et d'électricité



Certifié Climate Bond

Critère de certification approuvé 

Critère en développement 

A développer 

Source : Climate Bond Initiative - Traduction: Novethic

Les **Green Bond Principles (GBP)** régissent la gouvernance de ce marché et servent de cadre à la plupart des émissions. Pour la majorité des émissions, les investisseurs peuvent consulter des secondes opinions, attestant de leur qualité environnementale. Elles sont disponibles sur le registre de Green Bonds proposé par les GBP sur le site de l'ICMA.

Pour flêcher leur contribution à l'économie verte, les investisseurs utilisent souvent les montants investis en green bonds. Or certains peuvent entraîner des risques de réputation. L'énergéticien Engie a, par exemple, fait face à une controverse à propos du financement de barrages hydroélectriques au Brésil en 2014 par les green bonds qu'il avait émis. L'émission en 2017 du pétrolier Repsol pour financer l'efficacité énergétique de ses activités fossiles a lui aussi créé la polémique. Il est donc nécessaire de pouvoir contrôler la destination des fonds levés sur les marchés.

Comment investir dans l'économie verte

Verdir ses investissements immobiliers

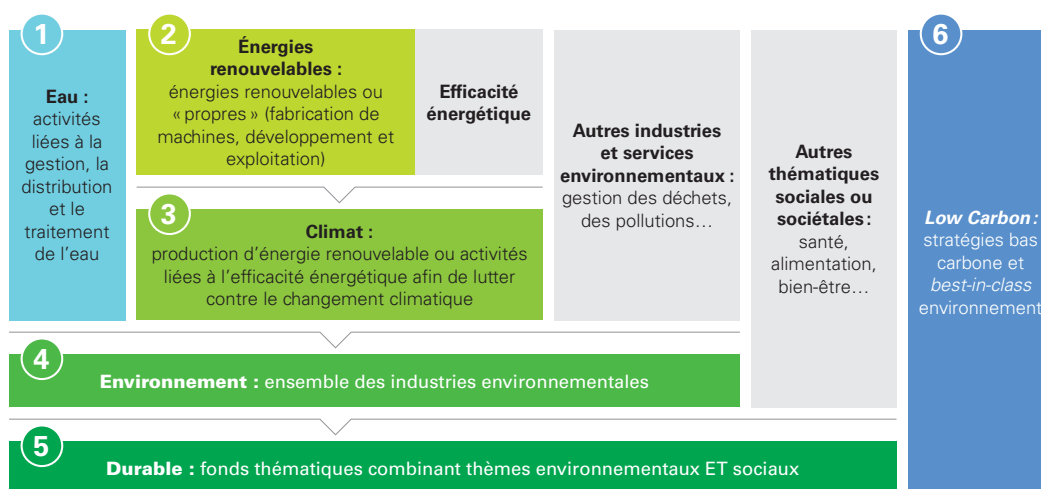
D'après le 5^e rapport du Giec, les bâtiments contribuent à environ un tiers des émissions de GES mondiales. Les investisseurs qui visent la réduction l'empreinte carbone de leurs investissements immobiliers cherchent principalement à augmenter la proportion de bâtiments et de portefeuilles disposant d'une **certification environnementale**. Cela pousse les professionnels de l'immobilier à faire certifier leurs actifs neufs et à améliorer l'efficacité énergétique des bâtiments plus anciens.

Depuis septembre 2005, le néerlandais APG intègre à ses mandats de gestion immobilière les résultats du classement du **Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)**, benchmark des portefeuilles immobiliers largement utilisé dans l'industrie. L'assureur norvégien KLP recense les bâtiments qui disposent de la certification environnementale britannique BREEAM qui, avec l'américaine LEED et la française HQE, couvrent aujourd'hui une large part des programmes immobiliers neufs. Ces labels étant à niveau, il est important de préciser celui attendu dans ses mandats (par exemple le niveau exceptionnel du Label HQE ou le label BePos qui couvre les bâtiments à énergie positive).

Fonds d'investissement verts

Novethic a analysé, dans une étude publiée en mars 2017, 165 fonds européens ouverts disposant d'une thématique environnementale. Environ 85% de ces fonds sont investis en actions, les principaux thèmes étant l'eau, les énergies renouvelables et le climat.

Classification des fonds verts de Novethic



Source : Novethic

Les investisseurs qui souhaitent sélectionner des fonds thématiques de qualité doivent être vigilants sur les points suivants :

Définition des thématiques vertes. Afin de diversifier les portefeuilles et de ne pas trop s'éloigner des indices de référence, beaucoup de fonds actions utilisent une définition large des thématiques environnementales. La thématique « efficacité énergétique » peut ainsi englober de nombreux secteurs, y compris la banque, les biens de consommation, la chimie ou les énergies fossiles. Cela conduit à un faible pourcentage d'entreprises réellement « vertes » dans les portefeuilles et met en risque d'accusation de « *green-washing* » ceux qui investissent dans ce type de produits.

Composition des fonds indiciaires. Certains « indices verts » ajustent en réalité peu la composition des indices standards. Ceci est accentué par une définition large des thématiques vertes. Par exemple, le FTSE All-World Green Revenues Index repondère le poids des entreprises en fonction d'un « FTSE Green Revenues Factor » calculé à travers 60 sous-secteurs qui incluent les énergies fossiles propres. Cela aboutit à une composition d'indice similaire à l'indice standard, qui inclut l'entreprise pétrolière controversée ExxonMobil parmi les 10 premiers titres. Le FTSE Divest-Invest Developed 200 comporte pour sa part 1,23% d'entreprises pétrolières et gazières, et Monsanto parmi les 10 premiers titres.

Comment investir dans l'économie verte

Des Labels indépendants pour garantir la qualité environnementale des fonds

Pour offrir aux investisseurs des repères dans une offre de produits environnementaux qui n'est pas régulée, plusieurs labels ont été développés en Europe : le Nordic Ecolabel dans les pays scandinaves, le label FNG dans les pays germanophones et le label Luxflag au Luxembourg.

En France, le label Transition Ecologique et Energétique pour le Climat (TEEC) est l'outil de référence **dédié aux fonds verts** créé par les pouvoirs publics. Les fonds de toutes classes d'actifs peuvent candidater. Pour obtenir le label, les gérants doivent démontrer qu'au moins 75% du portefeuille est investi dans des actifs verts et qu'ils excluent les activités liées aux énergies fossiles et nucléaire. Un suivi des controverses et un reporting sur les impacts verts indirects du fonds sont demandés.



Fonds ayant obtenu le Label TEEC - Novembre 2017

Axa WF Planet Fund	Obligations vertes
Crédit mutuel-CIC Green Bonds	Obligations vertes
Demeter 4 infra	Infrastructures
Eiffel Energy Transition	Infrastructures
HGA Obligations Vertes (Humanis Gestion d'Actifs)	Obligations vertes
Infragreen II (RGreen Invest)	Infrastructures
Infragreen III (RGreen Invest)	Infrastructures
LBPAM Responsable action environnement	Actions
Mirova Eurofideme 3	Infrastructures
Mirova Europe Environmental Equity Fund	Actions
Mirova Green Bond Global	Obligations vertes
Omnès capital CapEnergie 3	Infrastructures
Predirec EnR 2030 (Acofi Gestion)	Infrastructures
Sycomore Eco Solution	Actions
Transition énergétique France (Acofi Gestion)	Capital investissement
New Energy Fund III (Impax Asset Management)	Capital investissement

De nouveaux instruments financiers public-privé se développent dans les marchés émergents. FMO, la banque de développement néerlandaise, a par exemple créé le fonds **Climate Investor One**, qui cible des projets solaires, éoliens et des barrages hydroélectriques « au fil de l'eau » en Afrique, en Asie, en Amérique du Sud et centrale. Le profil de risque des projets est adapté aux investisseurs institutionnels de long terme, le financement du développement des projets et de la construction étant amorcés par des fonds publics. Les investisseurs institutionnels interviennent dans la phase de refinancement des projets.

Les investisseurs peuvent également investir dans des fonds d'impact investing, qui se développent rapidement. *L'Impact Base du Global Impact Investing Network (GIIN)* recense 435 fonds, parmi lesquels un tiers cible en priorité des entreprises et des actifs non cotés à impact environnemental. Ce type d'investissement est particulièrement pertinent pour les investisseurs qui souhaitent lier impacts sociaux et environnementaux et financer une « transition juste », car ils concernent souvent des populations défavorisées. *L'impact investing* est défini comme celui qui doit générer et mesurer un impact social et environnemental en même temps qu'un rendement financier. En France, il s'agit principalement de la finance solidaire investie dans l'Economie Sociale et Solidaire (ESS).

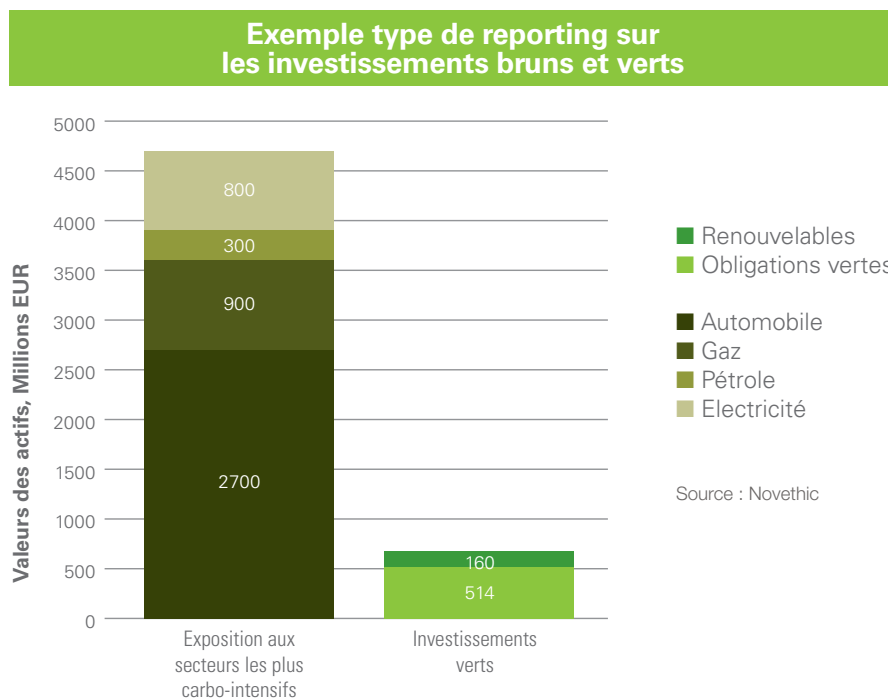
Contrôle et reporting

Objectifs

L'article 173 de la loi TEE en France ou l'évolution de la notion de responsabilité des investisseurs sur laquelle travaille l'Union Européenne font émerger de nouveaux cadres pour le reporting attendu des investisseurs, en particulier sur la gestion des risques liés au climat. Les recommandations sur le reporting financier de la TCFD proposent également un cadre lié au reporting. Il concerne la gouvernance des risques climat, leur impact sur la stratégie, leur intégration dans la gestion des risques, et les indicateurs utilisés pour sa communication publique. Cela peut servir de cadre à la présentation d'une démarche dite «Divest/Invest».

Comment contrôler et reporter

Un reporting divest-invest pourrait être fondé sur une comparaison entre les investissements «bruns» et «verts» d'un portefeuille et une feuille de route pour passer des uns aux autres. En France, l'article 173 a suscité de nouvelles approches qui peuvent servir de base à ce type de reporting. De nombreuses institutions financières communiquent désormais sur leurs investissements verts, pour beaucoup en quantifiant les montants concernés. Elles sont moins nombreuses à reporter leurs investissements dans des entreprises carbo-intensives. Parmi celles qui le font, l'ERAFP, le FRR et l'Ircantec listent par exemple les entreprises les plus carbo-intensives de leurs portefeuilles, avec les montants investis, les futurs investissements et les ressources concernées.



Ce type de reporting deviendra plus aisé à mesure que les standards de marché précisent ce qu'est un investissement vert. Plusieurs fournisseurs de services perfectionnent également leurs méthodologies de calcul des revenus bruns et verts de chaque entreprise, ce qui permettra une évaluation plus fine de l'exposition des portefeuilles. Un affinage supplémentaire consistera à comparer des indicateurs sur les impacts positifs et négatifs des entreprises et des portefeuilles.

Pour ce qui est des impacts négatifs, la mesure d'empreinte carbone se généralise. Elle fait cependant face au défi de la comparabilité, au vu de la variété des méthodologies existantes et de la faible qualité des données fournies par les émetteurs. **En matière d'investissements verts**, les économies d'énergies et les **émissions de GES** évitées annuellement sont les indicateurs les plus utilisés. Aux Pays-Bas, PGGM publie par exemple ce dernier indicateur, avec le nombre de MWh d'énergies renouvelables produits en lien avec la poche « climat et environnement » de son portefeuille « investir dans les solutions ». L'utilisation de ce type d'indicateur d'impact positif, qui renforce la crédibilité des démarches investissements verts, reste cependant encore peu répandue.

Boite à outils

Etapes du processus divest-invest	Ressources
Identification de l'exposition aux énergies fossiles	Liste d'entreprises Carbon Underground 200 : fossilfreeindexes.com Méthodologie d'évaluation Asset Owner Disclosure Project : aodproject.net
Désinvestissement du charbon	Liste et méthodologie de la plateforme Coal Exit : coalexit.org Liste des entreprises exclues par le fonds norvégien : nbim.no Méthodologie du label pour fonds Nordic Ecolabel : nordic-ecolabel.org Banktrack, évaluation des banques : « Still coughing up for coal: big banks after the Paris Agreement » : banktrack.org
Désinvestissement des sables bitumineux	Stratégie de désinvestissement de BNP Paribas : bnpparibas.com Classement des entreprises liées aux sables bitumineux (ne prend pas en compte les transactions de 2017 au moment où nous écrivons) : ran.org
Désinvestissement des énergies fossiles	Stratégie proposée par le réseau DivestInvest : divestinvest.org Campagnes nationales Fossil Free : gofossilfree.org
Engagement	Climate Action 100+, initiative qui cible les 100 plus gros émetteurs mondiaux : climateaction100.org Initiative orientée sur la transition énergétique et les 2 degrés, Transition pathway initiative: lse.ac.uk Rapports sectoriels du CDP classant les entreprises sur les risques climat : cdp.net
Investissement dans des entreprises vertes	Liste Clean 200 des cent entreprises mondiales « les plus vertes » : clean200.org
Investissement dans des infrastructures vertes	Mode d'emploi de l'OCDE, « Progress Report on Approaches to Mobilising Institutional Investment for Green Infrastructure », 2016, unepinquiry.org
Investissement dans des obligations vertes	Base de données sur les obligations vertes : icmagroup.org Taxonomie et certification proposées par la Climate Bond Initiative : climatebonds.net
Investissement dans l'immobilier vert	Le référentiel d'évaluation de la gestion immobilière, GRESB : gresb.com Les sites Internet des trois principaux labels de référence : HQE : hgegbc.org BREEAM : breeam.com LEED : leed.usgbc.org
Investissement dans des fonds verts	Pour repérer l'offre, « Le marché des fonds verts européens », 2017 : novethic.fr Pour investir dans des produits avec qualité garantie, Label TEEC : ecologique-solidaire.gouv.fr
Contrôle et reporting	Recommandations de la TCFD : fsb-tcfd.org Analyse des pratiques des 100 premières institutions financières françaises, 173 nuances de reporting, 2017 : novethic.fr Ircantec, Bilan Actions Climat et ESG, année 2016 : ircantec.retraites.fr

DIVEST-INVEST - mode d'emploi

Comment désinvestir des énergies fossiles
et investir dans l'économie verte

Décembre
2017