



Transition énergétique et climat s'invitent dans les gestions d'actifs.

par **Sylvie Malécot**
Millenium - Actuariat & Conseil

« *Le climat est un bien commun, de tous et pour tous.* »
Pape François

La COP 21 de décembre 2015 à Paris a permis à tous de mieux appréhender les défis liés au réchauffement de notre planète. Les initiatives, nationales et internationales, s'accroissent depuis.

Au niveau international, le plan d'action intitulé « 3S Plan d'action pour l'Afrique », adopté en novembre 2016 lors de la COP 22, vise, entre autres, à stabiliser les zones propices aux migrations et à la radicalisation en prévenant la dégradation environnementale, ainsi qu'à combattre l'influence des mouvements terroristes et du trafic d'êtres humains en renforçant la veille et la gestion des ressources naturelles abandonnées. Par ailleurs, les participants à la COP 22 ont affirmé l'importance d'assurer une gestion durable de l'eau, au vu de la demande croissante en eau par les secteurs de l'industrie et de l'agriculture, soulignant que de nombreuses plantations pourraient être abandonnées à cause du stress hydrique.

Dans les pays de l'OCDE, la lutte contre le changement climatique, et plus largement la transition énergétique et écologique est un défi technologique, mais surtout financier : il s'agit tout autant de trouver de nouvelles ressources financières, que de réorienter les flux existants.

De ce point de vue, en France, l'article 173 de la Loi sur la Transition Énergétique pour la Croissance Verte, et son Décret d'application, sont particulièrement novateurs. L'Article 173 a été établi comme un ensemble cohérent de mesures, dont l'obligation d'information des entreprises en matière de climat (III et IV) et l'intégration de questions liées au climat dans le secteur financier (V et VI).

L'article 173-VI met en œuvre le principe "*comply or explain*" (appliquer ou expliquer), et offre à l'investisseur une grande flexibilité dans l'innovation pour choisir la meilleure façon de répondre aux objectifs de la Loi. Ainsi, l'ensemble des informations susceptibles d'être rapportées, qui sont listées dans le Décret, le sont au titre de bonnes pratiques et ne représentent pas une obligation. De fait, la France devient le premier pays à mettre en place une incitation à produire un rapport d'impact dans le secteur financier.

L'article 173-VI s'applique aux deux niveaux d'investisseurs : les sociétés de gestion (déjà ciblées par l'article 224 de la loi Grenelle II), et pour la première fois les investisseurs institutionnels : assurances, mutuelles, institutions de prévoyance, caisses de retraite, ERAFP, FRR, Ircantec, ... Le Décret d'application prévoit des obligations allégées pour les investisseurs dont les encours ou le bilan consolidé sont en-dessous de 500 millions d'euros.

Toutes les classes d'actifs sont concernées par la réglementation : actions cotées, capital-risque, obligations, actifs physiques, ... Si la question du climat est particulièrement insistante dans le Décret, il n'est pas pour autant obligatoire d'en faire systématiquement une priorité de gestion.



L'enjeu climat doit être appréhendé au sein d'une réflexion plus large sur les objectifs et enjeux de l'émetteur en matière de développement durable. Dans tous les cas, c'est le principe de cohérence qui prévaut et doit articuler les éléments du reporting.

Certes, l'article 173-VI recommande de zoomer sur les enjeux environnementaux et notamment sur l'enjeu climat, et ce pour deux raisons principales : le besoin de financement de la transition énergétique et écologique et les risques financiers que les enjeux climat font peser sur les investisseurs. Ceci explique l'intérêt des assureurs pour la démarche, qui agissent ainsi en prévention de catastrophes naturelles ou de sinistres climatiques, susceptibles de pénaliser structurellement leur passif.

Dès lors, réduire l'impact climat dans les portefeuilles s'intègre peu à peu dans les objectifs de gestion de tous les investisseurs. Sur le portefeuille existant, il convient d'apprécier le risque de dépréciation des actifs dit "obsoletés" (*stranded assets*), et de prendre en compte dans la valorisation globale des actifs le risque financier lié au climat. Beaucoup d'investisseurs cherchent comment adapter leur portefeuille en allégeant les positions sur les secteurs et émetteurs avec un risque de transition ou un risque physique élevé. La plupart privilégient déjà une approche « *best in class* » sectorielle sur les émetteurs gérant au mieux le risque climat.

L'approche concrète aujourd'hui vise à réduire l'empreinte carbone des portefeuilles, par le désinvestissement des actifs carbone intensifs ("*brown share*"), la décarbonation progressive et la mise en place d'une optimisation carbone des portefeuilles, la prise en compte des émissions évitées, et le souci d'atteindre un objectif annuel de réduction basé sur l'objectif « 2°C ».

L'autre volet consiste à accroître, sur les nouveaux investissements, l'exposition aux solutions vertes : en renforçant le stock picking sur les actions « *green chips* », ou en se positionnant sur le marché des *green bonds*.

A cet égard, quels que soient les leviers d'action mis en place, l'engagement actionnarial et la politique de vote sont un moyen incontournable pour peser sur l'évolution des émetteurs. Pour les investisseurs obligataires, le programme d'OAT Verte, annoncé par l'Etat français début janvier, comme partie intégrante de la stratégie 2°C de la France, est une étape importante dans le développement du marché des *green bonds*. Selon l'Agence France Trésor, cela « *permettra d'apporter aux investisseurs le meilleur de deux Mondes : accroître la liquidité de ce marché et contribuer à l'élaboration des meilleurs standards* ». Le lancement inaugural de la première émission souveraine verte française d'une maturité de 22 ans, l'OAT verte 1,75 % 25 Juin 2039, a eu lieu le 24 janvier pour un montant de 7 milliards d'euros, soit l'obligation verte la plus importante en taille et la plus longue en maturité jamais émise. La demande totale a atteint 23 milliards d'euros. D'autres émissions suivront, de telle sorte que l'encours de l'OAT Verte soit suffisant pour garantir sa liquidité.

Concept pivot de l'article 173-VI, la notion d'impact est abordée, d'une part en tant qu'impact sur l'investissement, par la gestion des risques sur les actifs investis, et d'autre part en tant qu'impact de l'investissement, par la contribution des actifs aux enjeux ESG.

Ainsi présenté avec ses deux axes, le principe d'impact se décline dans l'article 173 selon les trois vertus cardinales de l'Investissement Socialement Responsable : la précaution, avec l'analyse des risques, la modération, en favorisant la diminution des impacts, et l'action, via la contribution et l'engagement des investisseurs face aux enjeux énergétiques, climatiques et l'objectif d'un réchauffement limité à moins de 2°C.