



ESG VIEWPOINT

Cinq défis pour l'investissement dans la neutralité carbone



Vicki Bakhshi
Director, Climate
Strategist, Responsible
Investment

En bref

- > Les engagements « zéro émission nette » des investisseurs sont en forte accélération – les fonds mobilisés en ce sens par les gestionnaires d'actifs représentent aujourd'hui plus de 60.000 milliards de dollars.
- > Diverses méthodologies ont tenté de définir ce que l'investissement dans la neutralité carbone signifie concrètement.
- > Notre approche repose sur le Cadre d'investissement Net Zero, que nous avons contribué à développer.
- > Nous présentons ci-après cinq défis identifiés à ce jour dans notre processus de mise en œuvre.



Aperçu

Le [Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat](#) a alerté dès 2018 sur le danger que représenterait l'incapacité à limiter à 1,5 degré la hausse de la température mondiale due au changement climatique. Ces dernières années, certains impacts physiques du changement climatique se sont manifestés plus tôt qu'anticipé par de nombreux scientifiques – notamment les inondations meurtrières en Europe et en Chine, ou encore le « dôme de chaleur » nord-américain qui a provoqué de vastes incendies de forêt et des températures record.

Dans la préparation des négociations de la COP26 de novembre 2021, nous avons vu se développer l'ambition d'atteindre « zéro émission nette » de gaz à effet de serre d'ici 2050, conformément à la trajectoire « 1,5 degré ». Plus de 3.000 entreprises visent désormais cet objectif¹ et les principaux pays sont engagés à leurs côtés.

La communauté des investisseurs n'est pas en reste, via des initiatives incluant la [Net Zero Asset Managers Initiative](#) – dont Columbia Threadneedle Investments est l'un des signataires – et la [Net Zero Asset Owner Alliance](#).

De notre côté, nous avons réfléchi aux moyens de respecter nos engagements et contribué au développement des connaissances du secteur sur l'investissement dans la neutralité carbone, notamment en co-présidant le Groupe de travail dédié à sa mise en œuvre au sein du [Cadre d'investissement Net Zero](#). Nous avons également évoqué les progrès accomplis avec nos clients, car la transition vers l'objectif « zéro émission nette » doit être fondée sur un partenariat entre les détenteurs et les gestionnaires d'actifs. Cet objectif est d'une importance capitale, mais n'a rien d'aisé. Nous présentons ci-après cinq défis identifiés à ce jour dans le passage des engagements à la mise en œuvre.

Vous souhaitez en savoir plus ? Continuez de faire défiler la page ou cliquez sur les liens rapides.



Défi n° 1 :
Sélectionner une
méthodologie



Défi n° 2 :
Eviter les mesures
incitatives ayant des
effets pervers



Défi n° 3 :
Gérer les données
manquantes



Défi n° 4 :
Tenir compte des
fournisseurs de
solutions



Défi n° 5 :
Couvrir l'ensemble
des classes d'actifs



Conclusions :
des défis aux
opportunités

¹ Campagne « Race to Zero » de l'ONU



Défi n° 1 : Sélectionner une méthodologie

Il n'existe pas de méthodologie unique pour l'investissement dans la neutralité carbone. Plusieurs approches ont été développées par différents groupes. Ce constat reflète les multiples efforts d'innovation engagés sur un thème qui s'est imposé très rapidement, après avoir émergé il y a deux ans à peine – mais il est également source d'une certaine confusion potentielle.

On peut notamment citer les approches suivantes :

- Le Cadre d'investissement Net Zero, développé par la Paris Aligned Investment Initiative
- Le Protocole de fixation d'objectifs de l'Asset Owner Alliance, qui s'inscrit dans le cadre des Nations unies
- La Science Based Targets Initiative, qui propose une méthodologie pour les institutions financières
- Les indices alignés sur l'accord de Paris et les indices de transition climatique promus par l'UE.
- Diverses méthodologies commerciales proposées par des prestataires de données ESG.
- L'alignement des portefeuilles défendu par le Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat.

Notre propre approche repose sur le Cadre d'investissement Net Zero, que nous avons contribué à développer. Il convient toutefois de noter que les approches mentionnées ci-dessus comportent de nombreux éléments communs.

De notre côté, la transparence fait partie des principes essentiels qui nous guident. Nous restons donc prudents sur les mesures d'alignement des portefeuilles sur certains objectifs de température. Robustes en théorie, les indicateurs d'alignement sur une trajectoire de température ressemblent parfois à des « boîtes noires » intégrant de nombreuses hypothèses sur le résultat, difficiles à décrypter et à comprendre. Nous privilégions plutôt une approche de type tableau de bord, fournissant de multiples indicateurs susceptibles de mieux rendre compte de la complexité inhérente à la transition vers l'objectif « zéro émission nette ».



Défi n° 2 :

Eviter les mesures incitatives ayant des effets pervers

Les objectifs en matière d'émissions, quels qu'ils soient, peuvent encourager les décisions qui visent uniquement à atteindre l'objectif plutôt que de se concentrer sur une réduction effective des émissions. Ce risque existe aussi bien pour les entreprises que pour les investisseurs.

Notre engagement nous a amenés à dialoguer avec des entreprises qui, conscientes de l'importance accordée par les investisseurs au changement climatique, sont confrontées à un choix cornélien : investir dans des technologies de réduction du carbone pour leurs activités à fortes émissions, ou liquider ces activités – ce qui améliorerait immédiatement leur profil carbone, mais entraînerait le transfert de ces émissions à un autre acteur, potentiellement moins soucieux d'éthique et de transparence (et susceptible, par exemple, de renoncer à être coté).

Un gérant ayant un objectif d'émissions au niveau du portefeuille pourrait être confronté à un dilemme similaire. Une simple réallocation sectorielle, par exemple de la fourniture d'électricité vers le secteur des services, permettrait d'atteindre l'objectif en un clin d'œil. Mais inciter les compagnies d'électricité à réduire leurs émissions, et atteindre l'objectif du portefeuille au fur et à mesure de la mise en œuvre de ces réductions, aurait un impact positif plus important sur le climat.

La résolution de ce dilemme réside, en partie, dans les indicateurs que nous introduisons dans l'analyse. Conformément aux recommandations du Cadre d'investissement Net Zero,

parallèlement à l'examen des émissions financées au niveau du portefeuille, nous cherchons à analyser les « indicateurs prospectifs ». En d'autres termes, nous évaluons les performances des différentes entreprises du portefeuille au fil du temps, en termes d'alignement sur une trajectoire « zéro émission nette ».

Nous pouvons ainsi comprendre dans quelle mesure les entreprises du portefeuille sont alignées sur cette trajectoire, ce qui nous donne la confiance nécessaire pour continuer à détenir des entreprises réduisant leur impact dans des secteurs à fortes émissions, à condition que ce soit judicieux d'un point de vue financier. Cela nous permet en outre de cibler les entreprises mal alignées pour les inciter à faire mieux, en affirmant sans détour que les entreprises ne progressant pas n'ont pas leur place dans un portefeuille « zéro émission nette ».

En combinant l'analyse au niveau de l'entreprise avec l'objectif de réduction des émissions au niveau du portefeuille, nous pensons être en mesure de créer un ensemble de données plus complet. Nos gérants peuvent ainsi décarboner leurs investissements en étant aussi efficaces sur le terrain climatique que dans le domaine financier.



Défi n° 3 : Gérer les données manquantes

Si l'utilisation de points de données prospectifs et spécifiques à l'entreprise permet de fournir une analyse précise de son alignement sur la trajectoire « zéro émission nette », les données posent parfois problème.

Heureusement, près de 160 des plus grandes entreprises émettrices du monde – couvrant environ 80% des émissions industrielles de gaz à effet de serre – ont été systématiquement notées sur leurs performances climatiques en utilisant le référentiel Climate Action 100+.

Mais pour d'autres entreprises, la disponibilité des données est plus inégale. Les données que nous utilisons proviennent de sources incluant la [Transition Pathway Initiative](#), le [Carbon Disclosure Project](#) (CDP), la [Science Based Targets Initiative](#) et MSCI, notre fournisseur de données ESG. Cependant, la divulgation par les entreprises d'indicateurs aussi simples que les émissions de type 1 et de type 2 n'est pas systématique, tandis que la divulgation de données plus sophistiquées, telles que les émissions du type 3 liées à la chaîne de valeur, est très partielle et inclut souvent des estimations.

Nous travaillons avec nos pairs pour améliorer cette situation, par exemple via un engagement collaboratif organisé par le CDP et ciblant les acteurs qui ne divulguent pas d'informations. Nous sommes relativement confiants, mais l'amélioration des données prendra du temps.

Cela représente un défi plus important pour certains secteurs que pour d'autres. Nombre de nos stratégies sont fortement exposées aux institutions financières – banques et compagnies d'assurance –, pour lesquelles les risques climatiques ne proviennent pas d'émissions directes, mais des portefeuilles de prêts ou de l'exposition aux actifs assurés. Or, on ne dispose pas encore de données fiables et comparables sur les émissions financées. Nous nous concentrons dès lors sur des indicateurs plus qualitatifs, tels que l'intégration des facteurs climatiques dans les décisions d'octroi de prêt.



Défi n° 4 :

Tenir compte des fournisseurs de solutions

De nombreuses entreprises proposant des technologies qui permettent de réduire les émissions sont susceptibles d'avoir une empreinte carbone importante par rapport à d'autres secteurs. Mais le fait de considérer uniquement ces émissions directes ne rendrait pas compte des réductions d'émissions obtenues grâce à leurs produits.

Là encore, nous souhaitons éviter de décourager les investissements dans ces entreprises, car nous savons qu'il est urgent de réorienter les capitaux vers les solutions climatiques.

Il nous semble véritablement essentiel de considérer que l'investissement dans les solutions fait partie intégrante d'une approche « zéro émission nette ». Cela correspond à l'approche adoptée dans les rapports d'impact de nos fonds responsables et durables, où nous établissons un lien entre les revenus des entreprises et les Objectifs de développement durable, notamment l'ODD7 (Energie propre et d'un coût abordable).

Le Cadre d'investissement Net Zero recommande de mesurer et de suivre les investissements dans les solutions, à partir d'indicateurs tels que l'alignement sur la taxinomie de l'UE, qui fournit des définitions des activités « vertes ».

A cet égard, certaines entreprises ont commencé à communiquer des données sur les « émissions évitées » grâce à l'utilisation de leurs produits, plus performants que d'autres produits disponibles sur le marché. Ce type de données nous permettra de quantifier les avancées réalisées par ces entreprises.



Défi n° 5 :

Couvrir l'ensemble des classes d'actifs

Les engagements pris par les investisseurs – dont nous faisons partie – dans le cadre de la Net Zero Asset Managers Initiative consistent à faire en sorte que tous les actifs gérés atteignent la neutralité carbone d'ici 2050. Cependant, si les méthodologies sont de plus en plus disponibles pour certaines classes d'actifs, notamment les actions, le crédit et l'immobilier direct, elles sont nettement moins matures pour d'autres. Trois d'entre elles méritent une attention particulière :

1 **Dettes souveraines**

Le Cadre d'investissement Net Zero définit un cadre général pour l'alignement de la dette souveraine sur le principe de neutralité carbone, mais les sources de données liées aux politiques gouvernementales ne sont pas complètes et il n'existe pas encore de structure systématique pour organiser le dialogue des investisseurs avec les gouvernements. Le projet ASCOR (Assessing Sovereign Climate-related Opportunities and Risks) constitue cependant une initiative importante, qui vise à résoudre ces problèmes. Étant donné l'importance de la dette souveraine au sein des portefeuilles de nombreux détenteurs d'actifs, il est urgent de progresser dans ce domaine.

2 **Private equity**

En principe, entreprises privées et sociétés cotées devraient faire l'objet d'une même approche en matière d'alignement « zéro émission nette », mais le manque de données communiquées constitue un défi de taille. Le Groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique a récemment publié des directives pour tenter d'inciter cette classe d'actifs à appliquer les normes des marchés publics.

3 **Fonds multi-gérants**

Amener une stratégie multi-gérants sur une trajectoire de neutralité carbone implique la collecte de nombreuses informations et données auprès des gérants des fonds sous-jacents – données susceptibles, étant donné la diversité des méthodologies utilisées, de s'avérer difficiles à agréger. Des travaux sont en cours pour combler les lacunes méthodologiques, mais certaines classes d'actifs pourraient avoir besoin de délais supplémentaires.


Conclusions

Si la transition vers la neutralité carbone peut sembler ardue, le travail accompli par les investisseurs individuels et les initiatives collaboratives permet de progresser rapidement. La transparence face aux défis et aux limites des méthodologies que nous utilisons est essentielle pour communiquer sincèrement avec les clients et les autres parties prenantes, mais aussi pour identifier les domaines dans lesquels des efforts supplémentaires sont nécessaires.

Nous détectons de nombreuses opportunités découlant de la croissance rapide de l'engagement des investisseurs. L'analyse de l'alignement sur une trajectoire « zéro émission nette » soutiendra une intégration plus profonde des risques et des opportunités climatiques dans les portefeuilles d'investissement, grâce à l'utilisation de nouveaux ensembles de données et de nouvelles techniques analytiques.

L'accent mis sur l'engagement par les méthodologies existantes donnera un nouvel élan à l'actionnariat actif, en particulier au-delà des entreprises du Climate Action 100+, qui font déjà l'objet d'une attention particulière. Les efforts déployés pour combler les lacunes en matière de données devraient en outre améliorer la communication des entreprises, grâce aux progrès réalisés par le Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat.

La mise en œuvre du principe « zéro émission nette » constitue, à n'en pas douter, un défi de taille. Mais elle représente également un nouveau défi passionnant pour nous tous. Le fait d'évoquer en toute franchise les difficultés que nous rencontrons contribuera à la crédibilité et à l'harmonisation du secteur. Il est essentiel de faire les choses bien, sans perdre de temps.



“ La transparence face aux défis et aux limites des méthodologies que nous utilisons est essentielle pour communiquer sincèrement avec les clients et les autres parties prenantes, mais aussi pour identifier les domaines dans lesquels des efforts supplémentaires sont nécessaires. ”

A propos de l'auteur



Vicki Bakhshi, Director, Climate Strategist, Responsible Investment

Vicki Bakhshi a rejoint la société en 2006 et se concentre sur la stratégie et l'engagement liés au changement climatique. Auparavant, elle a travaillé au bureau du Premier ministre britannique, dans un rôle de conseil sur le changement climatique. En dehors de ses activités professionnelles, elle aime courir sur les sentiers et passer du temps avec ses deux garçons.

Nous contacter

 columbiathreadneedle.com

 Suivez-nous sur LinkedIn

Les vues et les opinions exprimées sont celles de Columbia Threadneedle Investments et ne sauraient être considérées comme une recommandation ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'une quelconque entreprise mentionnée.

Les informations, opinions, estimations ou prévisions contenues dans le présent document ont été obtenues auprès de sources jugées raisonnablement fiables et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment.

Pour en savoir plus, rendez-vous sur columbiathreadneedle.com



© 2022 Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.

Réservé aux investisseurs professionnels et aux investisseurs qualifiés.

Ce document de promotion financière est émis par Columbia Threadneedle Investments, à des fins de marketing et d'information exclusivement, en Allemagne, en Autriche, en Belgique, au Danemark, en Espagne, en Finlande, en France, en Irlande, en Italie, au Luxembourg, en Norvège, aux Pays-Bas, au Portugal, au Royaume-Uni, en Suède et en Suisse.

Réservé aux clients professionnels au sens de la Directive européenne 2014/65/EU (« MiFID II »), commercialisation interdite auprès des investisseurs de détail. Le présent document ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation, un conseil ou une recommandation d'investissement. Cette communication est valable à la date de publication et peut faire l'objet de modifications sans préavis. Les informations provenant de sources externes sont considérées comme fiables, mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les termes officiels régissant l'investissement sont fixés et définis par le biais d'un prospectus ou d'un contrat de gestion d'investissement établi en bonne et due forme. Documents de promotion financière émis à des fins de marketing et d'information exclusivement ; au Royaume-Uni, par Columbia Threadneedle Management Limited, qui est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority ; dans l'EEE par Columbia Threadneedle Netherlands B.V., qui est réglementée par l'Autorité néerlandaise des marchés financiers (AFM) ; et en Suisse par Columbia Threadneedle Management (Swiss) GmbH, agissant en tant que bureau de représentation de Columbia Threadneedle Management Limited. Au Moyen-Orient : Le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA). Pour les distributeurs : Le présent document vise à fournir aux distributeurs des informations concernant les produits et services du Groupe et n'est pas destiné à être distribué. Pour les clients institutionnels : Les informations contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas un conseil financier et ne s'adressent qu'aux personnes ayant des connaissances appropriées en matière d'investissement et satisfaisant aux critères réglementaires pour être qualifiées de Client professionnel ou de Contrepartie commerciale ; nulle autre personne n'est autorisée à prêter foi à ces informations. 271282 (11/22). AT, BE, DK, FI, FR, DE, IE, IT, LU, NL, NO, PO, ES, SE, CH, UK.