

Le climat au cœur des relations entre actionnaires et entreprises

Juillet
2018

Le changement climatique occupe une place toujours plus importante dans les assemblées générales des grandes entreprises carbo-intensives. Les ONG y multiplient les actions médiatiques pour dénoncer certains doubles discours environnementaux. De manière moins éclatante, des actionnaires tentent d'infléchir les stratégies des entreprises, pour faire baisser leurs émissions conformément à l'objectif 2°C de l'Accord de Paris.

La bataille de la transparence progresse, celle de la transition a commencé

Si 2017 avait été une année de bascule, 2018 est celle de la confirmation : sous la pression de résolutions déposées par des actionnaires lors des assemblées générales, les grands producteurs d'énergies fossiles vont désormais **rendre compte publiquement des impacts du changement climatique sur la viabilité de leurs activités**. Même ExxonMobil, qui a longtemps résisté aux demandes de reporting climat des investisseurs, a dû se résoudre à publier un rapport sur le sujet en février 2018.

La logique est simple : les investisseurs demandent aux entreprises d'explicitier leurs choix stratégiques face au changement climatique, alors que leur modèle économique est mis en danger par les réglementations environnementales et le **boom des énergies renouvelables et des véhicules électriques**.

Au-delà de cette transparence, l'assemblée générale de Shell, en mai 2018, constituait un point d'étape important pour étalonner le **niveau d'ambition des investisseurs dans leur volonté d'accélérer la transition des entreprises**. Pour la troisième année consécutive, l'ONG néerlandaise Follow This déposait une résolution appelant Shell à accélérer la transformation bas-carbone de ses activités.

En 2017, Follow This avait demandé à Shell de se fixer un **objectif de réduction des émissions couvrant l'utilisation de ses produits** – le pétrole et le gaz – et pas seulement ses activités de production. Si seulement 6% des voix des actionnaires s'étaient prononcées en faveur de la résolution, beaucoup avaient déclaré en soutenir les objectifs généraux. Shell avait finalement cédé en devenant le premier groupe pétrolier à afficher une « ambition » de réduire de moitié ses émissions indirectes en 2050.

En 2018, une nouvelle résolution demandait à Shell de **transformer cette « ambition » en objectif ferme** aligné sur l'objectif 2°C, accompagné d'un reporting régulier. Le très faible score obtenu par cette nouvelle résolution, 5%, montre les limites de la volonté d'une majorité d'investisseurs de **contraindre les entreprises à une transition plus rapide à ce stade**. Il constitue un argument pour les partisans du **désinvestissement des énergies fossiles**, qui pointent l'inefficacité des stratégies d'engagement actionnarial.

Malgré tout, l'AG de Shell a été le théâtre de **demandes renforcées des actionnaires** en matière de climat, y compris de la part de ceux qui n'ont pas voté pour la résolution. Dans une tribune publiée quelques jours auparavant dans le *Financial Times*, 60 grands investisseurs mettaient également la pression sur les entreprises des énergies fossiles pour qu'elles accélèrent leur transition. Adam Matthews, responsable de l'engagement actionnarial pour l'Eglise d'Angleterre, déclarait à l'issue de l'AG de Shell : « *Nous avons assisté au début d'une nouvelle phase d'engagement où les actionnaires appellent les compagnies pétrolières à réduire leurs émissions globalement et efficacement. Le temps est venu pour la prochaine génération de résolutions* ».

Manque de précision et stratégies de transition insuffisantes

Des reporting à améliorer chez les « majors » pétrolières

Les premiers rapports climat publiés par les producteurs d'énergies fossiles marquent une avancée inédite en matière de transparence. Leurs contenus restent toutefois imparfaits, et les investisseurs se sont globalement montrés **critiques quant à l'approche adoptée**. Les entreprises ont davantage conçu leur reporting comme un exercice de communication que comme une réelle démarche de transparence.

Les investisseurs souhaitent que les rapports se conforment aux recommandations publiées en 2017 par la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) créée par le G20. Pour les suivre, les entreprises devraient notamment expliquer, chiffres à l'appui, comment leur santé financière serait affectée par différents **scénarios de transition bas-carbone**, y compris un « scénario 2°C », en détaillant les hypothèses retenues : niveau des taxes carbone, rythme d'adoption des énergies renouvelables et des voitures électriques, impact de la demande sur le prix des énergies fossiles, etc.

Or, les entreprises se sont souvent contentées de **scénarios peu détaillés**, qui visent à faire passer le message suivant : « *le changement climatique ne nous fait courir aucun risque* ». Le think tank britannique Carbon Tracker, qui a analysé les scénarios publiés par les majors pétrolières, montre que leur marge d'amélioration est élevée (cf schéma ci-dessous). Le reporting ne permet actuellement pas aux investisseurs d'évaluer si les stratégies des entreprises sont réellement résilientes face à la transition bas-carbone.

Performances relatives des entreprises en matière d'analyse de scénarios climat								
	faible	modérée	élevée					
	BP	Chevron	Conoco Phillips	ENI	Exxon Mobil	Royal Dutch Shell	Statoil	Total
Modélisation de scénarios	modérée	élevée	modérée	modérée	modérée	modérée	modérée	modérée
Résultats des scénarios	faible	modérée	faible	modérée	faible	modérée	modérée	modérée
Risque de marché / prix	faible	faible	faible	élevée	faible	élevée	modérée	élevée
Prix du carbone	modérée	modérée	modérée	modérée	modérée	modérée	modérée	modérée



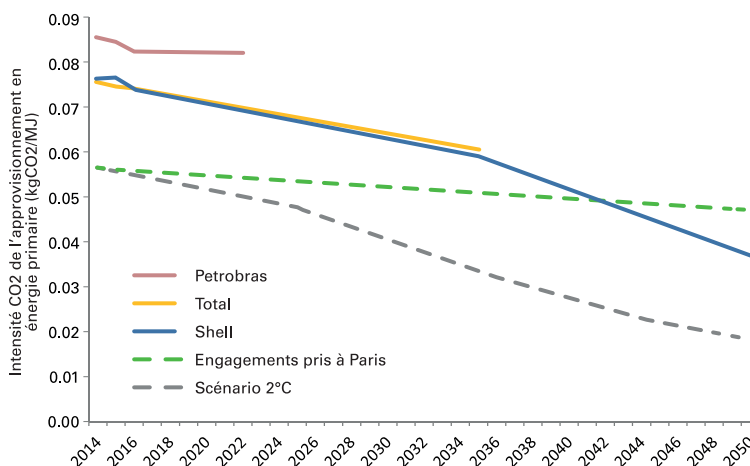
Sources : AIE, Carbon Tracker. Traduction : Novethic

L'objectif 2°C encore lointain pour les entreprises

Les entreprises publient donc peu de détails sur la prise en compte du climat dans leur stratégie. Au-delà de la transparence, ces stratégies posent toujours question : Carbon Tracker calcule qu'entre 30% et la moitié des investissements prévus par les majors au cours des prochaines années sont **incompatibles avec l'objectif 2°C de l'Accord de Paris**.

Les **engagements pris jusqu'ici par les producteurs d'énergies fossiles sont trop peu nombreux et ambitieux**. La Transition Pathway Initiative (TPI), une coalition d'investisseurs, a analysé les projections de Total, Shell et Petrobras et montre que leur production future reste trop carbo-intensive par rapport à l'objectif 2°C. Les autres majors ne publient même pas assez d'éléments pour être analysées à ce stade.

Trajectoires d'intensité carbone de Shell, Total et Petrobras, par rapport à des benchmarks bas-carbone



Source : Transition Pathway Initiative. Traduction : Novethic

Des investisseurs veulent généraliser la transition des entreprises

L'inadéquation entre les stratégies des grands émetteurs de gaz à effet de serre et l'objectif de maintenir le réchauffement climatique en dessous de 2°C pousse **certains investisseurs à aller plus loin dans leurs demandes aux entreprises**. Beaucoup se sont regroupés sous la bannière « Climate Action 100+ ».



Cette initiative sur cinq ans lancée en décembre 2017 regroupe 279 investisseurs en juillet 2018, qui pèsent ensemble près de 30 000 milliards de dollars. Imaginée par quelques fonds de pension et sociétés de gestion de plusieurs continents, dont le régime de retraite publique français Ircantec, elle vise les entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre : producteurs d'énergies fossiles, constructeurs automobile, industries lourdes, agroalimentaire... Les demandes de cette coalition d'investisseurs sont de trois ordres :

- Améliorer la gouvernance des entreprises sur le changement climatique.
- Réduire leurs émissions de gaz à effet de serre.
- Renforcer le reporting financier lié au climat.

L'objectif des investisseurs est de **travailler avec les entreprises** dans lesquelles ils investissent pour qu'elles **minimisent et divulguent les risques et maximisent les opportunités** présentées par le changement climatique et les politiques qui visent à le limiter. La liste publique des entreprises ciblées a été complétée en juillet 2018. Elle inclut les français Total, Engie, EDF, Airbus, ArcelorMittal, LafargeHolcim, Air France KLM, Danone, Saint Gobain, Air Liquide, Peugeot SA et Renault.

Deux questions à Laetitia Tankwe, Conseillère du Président de l'Ircantec, membre du comité de surveillance de Climate Action 100+

Quel est le mode de fonctionnement de Climate Action 100+ ?

L'initiative est coordonnée sur chaque continent par les coalitions régionales d'investisseurs engagés sur le climat, comme l'*Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC)* en Europe. Elle est mise en œuvre pour chaque entreprise par quelques investisseurs de référence, qui reportent sur les progrès accomplis auprès de Climate Action 100+. L'initiative soutient cette activité en fournissant par exemple une boîte à outils d'engagement.

Quels sont les moyens à disposition des investisseurs pour faire évoluer les entreprises ?

Dans la boîte à outils de Climate Action 100+ figurent les différents leviers actionnables par les investisseurs : dialogue privé avec le management, déclarations en assemblées générales, soutien à des résolutions d'actionnaires, vote contre le renouvellement des dirigeants ou les comptes annuels ou, *in fine*, désinvestissement en l'absence de progrès. Nous développons des indicateurs de suivi des progrès au regard de chacun des trois objectifs de l'initiative (gouvernance climat, stratégie de réduction des émissions de gaz à effet de serre, reporting climat), qui pourront être évalués par des tiers.

Assemblées générales 2018 : une nouvelle vague d'engagements en matière de transparence

Aux Etats-Unis, l'effet du vote historique de l'assemblée générale 2017 d'Exxon s'est largement fait ressentir en 2018. Les actionnaires y avaient mis en minorité le conseil d'administration en adoptant à 62% une résolution sur la transparence climatique. En 2018, ils ont mis en minorité sur des résolutions similaires celles de Kinder Morgan, connue pour le pipeline canadien controversé Trans Mountain, et de la pétrolière Anadarko. Pour éviter ce type de vote, 10 producteurs d'électricité et 7 entreprises pétrolières américains ont préféré publier ou s'engager à publier un rapport sur leur résilience au changement climatique.

En Europe et en Australie, les majors pétrolières et les géants miniers publient ce type de reporting depuis 2016. En 2018, les investisseurs ont insisté sur un aspect précis : la transparence des entreprises sur leur appartenance à des associations professionnelles qui œuvrent pour bloquer les réglementations climatiques. Les entreprises minières BHP Billiton et Rio Tinto, qui soutiennent officiellement la lutte contre le changement climatique, ont ainsi été la cible de résolutions leur demandant d'explicitier leurs liens avec des lobbys dont les activités contreviendraient à leurs propres engagements publics.

Les Science Based Targets, un outil au service de la transition bas-carbone

L'engagement actionnarial peut aussi s'articuler autour de la **promotion d'initiatives et de bonnes pratiques** d'entreprises. C'est notamment le cas pour les « Science Based Targets » (SBT), ou « objectifs basés sur la science ». Cette initiative est portée par le Global Compact des Nations Unies, le CDP, le WWF et le World Resource Institute et consiste à **faire valider les objectifs de réduction des émissions des entreprises par un comité indépendant**, sur la base d'une méthodologie scientifique.

Cette méthodologie assigne à chaque secteur d'activité un **« budget carbone »** d'ici 2050, basé sur les scénarios climatiques et énergétiques de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) et du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (Giec). Les émissions cumulées de toutes les entreprises de chaque secteur doivent rester inférieures à ce budget carbone pour maintenir le réchauffement climatique sous la barre des 2°C.



La méthodologie actuellement utilisée considère que toutes les entreprises d'un même secteur doivent **diminuer leur intensité carbone au même niveau d'ici 2050** pour rester dans le budget carbone de leur secteur. Pour une entreprise, un « science based target » est donc un objectif de réduction des émissions en phase avec cet objectif sectoriel, même si l'objectif publié par l'entreprise a une échéance plus proche (par exemple 2020 ou 2025).

Lors de la COP 21, 118 entreprises se sont publiquement engagées à se fixer des SBT. Elles étaient **422 entreprises en juin 2018**, dont **113 qui ont publié un SBT approuvé** par l'initiative. McDonald's ou Ikea font partie des entreprises à avoir publié et fait valider leur objectif en 2018. En France, 31 entreprises se sont engagées à publier un SBT, et 8 l'ont fait approuver : Atos, Capgemini, Danone, Gecina, Kering, L'Oreal, Sopra Steria et Suez.

Les SBT, nouvelle étape de l'engagement sur le climat

L'initiative Science Based Targets est promue par de nombreux investisseurs. Plusieurs centaines le font dans le cadre de leur soutien à la coalition We Mean Business, qui promeut également les actions plus spécifiques d'entreprises sur les énergies renouvelables, les véhicules électriques ou encore la lutte contre la déforestation.

Plus spécifiquement, 60 investisseurs coordonnés par l'ONG britannique ShareAction ont envoyé en 2018 des **courriers à une trentaine de grandes entreprises de tous secteurs**, les appelant à se fixer des SBT. Trois institutions financières françaises font partie de cette « Investor Decarbonisation Initiative » : L'Etablissement pour la retraite additionnelle de la fonction publique (Erafp) et les sociétés de gestion Mirova et Ecofi Investissements.

Le sujet a également été porté lors des **assemblées générales 2018 de 31 sociétés du CAC 40 par la société de gestion Phitrust**, acteur historique de l'engagement actionnarial en France, dans le cadre de sa Sicav Phitrust Active Investors France. Phitrust a posé des questions écrites à 13 entreprises qui ont déjà pris l'engagement de publier un SBT mais ne l'ont pas encore fait, et à 18 entreprises non-engagées dans cette initiative. La société de gestion avait auparavant écrit aux présidents des conseils d'administration et échangé avec ces entreprises. Cette initiative a permis selon Phitrust d'obtenir des réponses positives des sociétés, dont certaines ont profité des assemblées générales pour sensibiliser leurs actionnaires sur le sujet du climat.

Le climat au cœur des relations entre actionnaires et entreprises

Juillet
2018



Accélérateur de transformation responsable. Novethic guide les institutions financières, entreprises et citoyens engagés dans leur transformation responsable. Pionnier de la labellisation des fonds d'investissement responsable en Europe, Novethic s'engage pour renforcer la transparence, la fiabilité et la confiance des investisseurs publics, privés et particuliers. A travers le développement et l'audit de labels financiers

responsables ambitieux et exigeants, l'objectif de Novethic est d'accélérer la transition vers une économie bas-carbone et inclusive. www.novethic.fr | **Contact : info@novethic.fr | [@novethic](https://twitter.com/novethic)**

Étude réalisée par Harald Condé Piquer, du centre de recherche de Novethic
Copyright : Reproduction interdite sans accord explicite de Novethic