

Quand les actionnaires font pression POUR LE CLIMAT

Décembre 2017

Les actionnaires des entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre (GES) ont élevé le ton en 2017, et devraient encore faire entendre leurs voix en 2018 lors des assemblées générales des producteurs d'énergies fossiles, qui sont leur principale cible. Novethic décrypte pourquoi et comment ces investisseurs sont en train de devenir les improbables hérauts de la lutte contre le changement climatique.

Le jour où les actionnaires d'Exxon se sont fâchés

Le 31 mai 2017, le contrôleur général de l'Etat de New York se félicite : « *C'est une victoire sans précédent pour les investisseurs dans le combat pour assurer une transition fluide vers une économie bas-carbone* », affirme alors Tom DiNapoli, qui a la charge de gérer 200 milliards de dollars de retraites de fonctionnaires. Les actionnaires d'ExxonMobil viennent d'adopter à plus de 62% sa résolution. Celle-ci demande au plus grand producteur de pétrole et de gaz coté en bourse de publier un rapport sur les risques financiers auxquels l'expose le changement climatique.

Malgré l'opposition active de sa direction, **ExxonMobil va donc devoir informer ses actionnaires et le public de la manière dont il prend en compte le climat dans sa stratégie.** Une avancée symbolique, au sein d'un groupe qui s'est jusqu'ici illustré pour son opacité. Et un progrès spectaculaire par rapport à l'assemblée générale (AG) des actionnaires de 2016, quand les mêmes investisseurs avaient rejeté la même résolution – à 62% également.

Depuis, les réglementations climatiques se sont accélérées, les constructeurs automobiles ont massivement annoncé leur **conversion à l'électrique**, et le **boom des énergies renouvelables** s'est amplifié. Autant de tendances qui font craindre aux actionnaires d'ExxonMobil que ses immenses réserves de pétrole et de gaz soient condamnées à rester dans le sol, imbrûlables. En effet, dans un monde où les batteries électriques et les panneaux solaires remplacent le pétrole et le gaz, nul besoin de forer l'Arctique, les fonds marins ou les sables bitumineux du Canada. Les investisseurs s'inquiètent de voir que la firme texane continue cependant d'y engloutir des milliards de dollars.

C'est ce qui a poussé les **plus grandes sociétés de gestion d'actifs financiers** mondiales que sont BlackRock, Vanguard ou State Street, à se joindre à la coalition qui exige qu'ExxonMobil publie l'impact d'un « scénario 2°C »

sur son modèle économique. Ce vote est loin d'être isolé, mais s'inscrit dans une série de résolutions qui ont obtenu des scores sans précédents aux assemblées générales des grands producteurs nord-américains de pétrole, de gaz et de charbon en 2017. En 2015 et 2016, les mêmes coalitions d'investisseurs avaient déjà obtenu gain de cause chez leurs homologues européens, cette fois avec le soutien de leurs directions respectives, obtenu de haute lutte.

Ces actionnaires utilisent leur position pour peser sur les entreprises afin qu'elles réduisent leurs émissions. Cet engagement actionnarial fait partie du verdissement de la finance discuté à Paris les 11, 12 et 13 décembre 2017.

Sélection de résolutions actionnariales sur les risques climatiques des producteurs d'énergies fossiles

Année	Entreprise	Résultat
2017	Occidental Petroleum	67,3%
2017	ExxonMobil	62,3%
2017	PPL	56,8%
2016	Glencore	98%
2016	Anglo American	96,3%
2016	Rio Tinto	99,2%
2016	Total	Retirée (engagements pris par Total)
2015	Statoil	99,95%
2015	Shell	98,9%
2015	BP	98,3%

Ce que les investisseurs demandent aux entreprises

Au début des années 2000, un groupe d'investisseurs pionniers commence à **demandeur aux entreprises de reporter sur leurs émissions de gaz à effets de serre**. Ils sont par exemple 35 à soutenir le Carbon Disclosure Project en 2003. Les demandes sont alors assez basiques, et visent à obtenir un reporting climat.

Aujourd'hui, le CDP est soutenu par 827 investisseurs qui représentent plus 100 000 milliards de dollars, et plus de 5600 entreprises ont répondu à son questionnaire en 2017. **Malgré cette montée en puissance, la situation reste insatisfaisante**. Selon une étude récente, sur près de 6500 entreprises cotées sur les principales places boursières et dont le chiffre d'affaires dépasse 1 milliard de dollars, seules 43% publiaient en 2015 leurs émissions de GES.



Des grands investisseurs continuent de redoubler d'efforts auprès des entreprises qui ne publient pas leurs émissions, car ils souhaitent pouvoir **comparer ces émissions** d'une année sur l'autre, ainsi qu'entre entreprises de chaque secteur. **La qualité des données** pose aussi problème, au vu des périmètres et méthodologies très variables utilisées par les entreprises. Il reste donc difficile de comparer les reporting des entreprises.

Surtout, ces données concernent le passé. Or, les risques sont concentrés dans le futur, dont les entreprises parlent peu. C'est pourquoi les investisseurs leur demandent désormais des **«stress tests climatiques»**, qui analysent l'impact de différents **scénarios de transition bas-carbone** sur leurs activités. L'objectif est de comprendre comment les entreprises prennent en compte cette transition et **si leur stratégie est compatible avec une trajectoire 2°C**.

C'est cette logique que défend le Conseil de stabilité financière du G20, qui a mis en place un **groupe de travail sur le reporting financier lié au climat** présidé par Michael Bloomberg, la TCFD. Ses travaux mettent en évidence **deux catégories de risques financiers** auxquels sont exposés entreprises et investisseurs à cause du changement climatique. Des risques physiques d'abord : plus la planète se réchauffe, plus la montée des eaux et la multiplication des événements climatiques extrêmes détruisent de valeur financière. Des risques de transition ensuite : les entreprises carbo-intensives qui ne changent pas de modèle risquent de voir leurs revenus chuter brutalement à cause du passage à une économie bas-carbone, et entraîner leurs actionnaires dans leur chute.

Face à ces risques systémiques, **la TCFD a publié des recommandations en 2017**, soutenues publiquement par des assureurs, des banques et des fonds de pension, qui les utilisent dans leur engagement actionnarial auprès des entreprises. A titre d'exemple, trente investisseurs ont publiquement appelé en 2017 les entreprises canadiennes à adopter le cadre de reporting de la TCFD pour faire la transparence sur leurs réponses aux risques climatiques. Parmi ces investisseurs figurent l'Erafp et l'Ircantec, des établissements français publics de retraite.

Éléments principaux du reporting recommandé par la TCFD



Gouvernance

La gouvernance des risques et opportunités liés au climat

Stratégie

Les impacts réels et potentiels des risques et opportunités liés au climat sur les activités, la stratégie et la planification financière

Gestion des risques

Les processus utilisés pour identifier, évaluer et gérer les risques liés au climat

Métriques et objectifs

Les métriques et objectifs utilisés pour évaluer et gérer les risques et opportunités liés au climat

Au-delà de la transparence, les investisseurs demandent aux entreprises qu'elles **réduisent concrètement leurs émissions** en lien avec l'objectif 2°C. Un moyen pour y parvenir est de rejoindre l'initiative Science-Based Targets, qui fournit une méthodologie pour aligner les objectifs de réduction des émissions avec le **«budget carbone» de chaque entreprise**. Ces demandes sont par exemple portées par de nombreuses résolutions actionnariales aux Etats-Unis, qui visent des entreprises de tous secteurs.

Focus sur les grands producteurs d'énergies fossiles

Des grands fonds de pension publics aux institutions religieuses, en passant par des assureurs et des sociétés de gestion de toutes tailles, des coalitions d'investisseurs ont imposé le sujet du climat aux grands producteurs d'énergies fossiles. Malgré des résultats encourageants, la trajectoire 2°C reste loin.

La coalition d'investisseurs *Aiming for A* naît en 2012 au Royaume-Uni, sous l'impulsion de CCLA, société qui gère les actifs d'organisations caritatives, d'églises et de fondations, et du LAPFF, qui représente plusieurs dizaines de fonds de pensions locaux. Ces investisseurs de long terme souhaitent trouver un moyen de faire entendre leur voix face au court-termisme ambiant. Naît alors l'idée d'un dépôt de résolution, qui amplifierait leurs préoccupations quant au modèle insoutenable des grands producteurs d'énergies fossiles.

Habituellement, un dépôt de résolution marque une escalade après un dialogue infructueux. Mais en 2015, dans le momentum climatique en amont de la COP 21, la coalition *Aiming for A*, désormais forte de plusieurs dizaines d'investisseurs européens et nord-américains, voit les dirigeants des entreprises pétrolières Shell et BP faire une annonce sans précédent. A la surprise générale, ils soutiennent les résolutions qui leurs demandent de faire la transparence sur la résilience de leurs portefeuilles dans un scénario 2°C, sur leurs stratégies d'investissement bas-carbone ou encore sur le sujet sensible de leurs positions en matière de lobbying climatique. **Ces résolutions sont adoptées à la quasi-unanimité des actionnaires** et, dans la foulée, aux assemblées générales des pétroliers Statoil et Suncor, puis en 2016 chez les géants miniers Rio Tinto, Glencore et Anglo American. Sous la menace d'une résolution similaire, Total accepte également de produire un reporting sur sa résilience climatique.

Depuis, les actionnaires maintiennent la pression sur les entreprises, d'autant que les premiers reporting ont été jugés insuffisants. Deux ans plus tard, les stratégies restent en effet trop opaques et carbo-intensives. L'organisation britannique ShareAction a par exemple montré que les scénarios utilisés par BP et Shell pour planifier leurs activités, et les incitations financières de leurs dirigeants, correspondent toujours à un réchauffement de 3°C à 5°C.

Des demandes plus exigeantes viennent donc à l'ordre du jour. Portée par l'ONG néerlandaise Follow This, une résolution demande en 2017 à Shell de se fixer des objectifs ambitieux de réduction de ses émissions et d'investir dans les énergies renouvelables. Seule une petite minorité d'actionnaires vote cette fois pour la résolution, à laquelle les dirigeants s'opposent, mais beaucoup font la même demande à Shell dans le cadre de leur dialogue privé, à l'instar du gestionnaire des retraites du secteur de la santé néerlandais PGGM. Cette pression s'est avérée suffisante pour que le pétrolier annonce en novembre 2017 de nouveaux investissements dans les renouvelables et les véhicules électriques, et un objectif de diviser par deux l'intensité carbone de l'énergie qu'il produit d'ici 2050.

Aux Etats-Unis, où le dépôt de résolutions sur les sujets environnementaux est historiquement bien plus développé qu'en Europe, les grands producteurs d'énergies fossiles s'opposent implacablement aux investisseurs qui leurs demandent plus de transparence, à l'instar des géants pétroliers ExxonMobil et Chevron. Ce n'est qu'en 2017, suite à une campagne sans précédent d'investisseurs du monde entier, que la direction d'ExxonMobil est mise en minorité. Des actionnaires pesant plus de 10 000 milliards de dollars avaient par exemple annoncé leur vote en amont de l'AG.

Si les investisseurs préfèrent généralement le dialogue feutré, lorsqu'il ne suffit pas, une résolution peut donc servir de caisse de résonance à leurs demandes. Et si la résolution, souvent non-contraignante, ne produit pas les effets attendus, les investisseurs disposent d'autres outils, tels que :

- Le vote contre les rémunérations des dirigeants, voire contre le renouvellement de leurs mandats ;
- Le refus d'approuver les comptes de l'entreprise, comme l'a fait l'Ircantec pour marquer son désaccord avec le manque d'ambition de la politique de transition énergétique d'Engie ;
- Des recours judiciaires – ExxonMobil, qui fait l'objet d'enquêtes pour dissimulation de ses risques climat aux Etats-Unis, fait figure de candidat idéal ;
- Le désinvestissement de l'entreprise.

Les tendances à suivre en 2018

En 2018, les coalitions d'investisseurs vont poursuivre leurs demandes d'actions concrètes et de stratégies ambitieuses aux entreprises de nombreux secteurs, afin qu'elles rejoignent celles qui ont pris les devants.



Les coalitions d'investisseurs engagées sur le climat ont annoncé une nouvelle étape dans leur action auprès des grands émetteurs. Sous la bannière « **Climate Action 100+** », ils publieront en décembre 2017 une liste de cent entreprises très émettrices de plusieurs secteurs, à qui elles demanderont de réduire leurs émissions, renforcer leur reporting financier lié au climat et améliorer leur gouvernance climatique.

Ensuite, les investisseurs vont porter de plus en plus fortement des demandes concrètes d'objectifs et d'investissements bas-carbone auprès des entreprises. Née en 2011, l'initiative **Carbon Action coordonnée par le CDP**, soutenue par plus de 300 investisseurs, appelle depuis 2017 plus d'un millier de grands émetteurs à rejoindre les initiatives de la coalition We Mean Business. Celles-ci incluent notamment les initiatives **Science-Based Targets** et **RE100**, qui accompagnent les entreprises qui s'engagent sur une trajectoire 2°C ou qui se fixent l'objectif de s'approvisionner à 100% en énergies renouvelables.

**WE MEAN
BUSINESS**

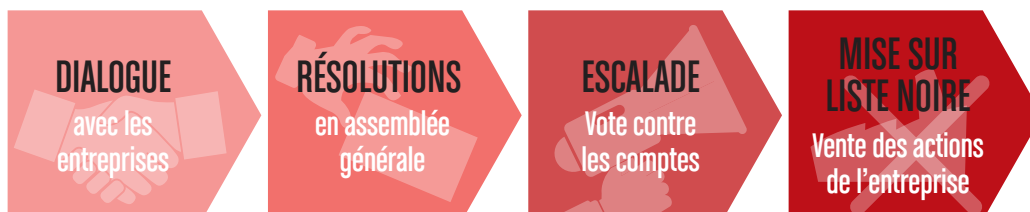
economic
opportunity through
bold climate action

La liste des entreprises qui ont pris des engagements, après avoir compris les bénéfices économiques de l'efficacité énergétique, des renouvelables et des produits bas carbone, devrait donc s'allonger. Parmi celles qui ont récemment formalisé des objectifs de réduction de leurs émissions dans le cadre de l'initiative Science-Based Targets figurent par exemple Adobe, Colgate-Palmolive, Givaudan, HP, Kering, Marks & Spencer, Mars, Nestlé ou Tesco. Les 117 entreprises engagées dans RE100 incluent Ikea, BT, Carlsberg, Diageo, Facebook, General Motors, Microsoft, Philips, Tata Motors ou encore Walmart.

Les investisseurs vont également se faire regardants sur la mise en oeuvre concrète des stratégies climat des entreprises, en vérifiant que leurs décisions quotidiennes correspondent à leur discours. Le sujet de l'exploitation du pétrole et du gaz de l'Arctique, relancé par l'administration américaine, fait partie des sujets à suivre. Des institutions financières françaises (Erafp, Préfon, Ircantec, Mirova, Natixis AM) ont par exemple pris la tête d'une coalition de 19 investisseurs qui appellent à limiter fortement les activités pétrolières et gazières en Arctique.

Les assemblées générales d'actionnaires des entreprises devraient enfin continuer à voir leur rôle se transformer en caisses de résonances des demandes des investisseurs, mais aussi de la société civile, autour de nombreux sujets : investissements dans des projets controversés, lobbying, transparence, ou encore impacts sociaux de la transition bas-carbone.

Les étapes de l'engagement actionnarial sur le climat



**Quand les actionnaires font pression
POUR LE CLIMAT**

Décembre
2017



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