

# **CLIMAT :** **LES ACTIONS DES** **INVESTISSEURS**

**novethic**

**Septembre 2015**

# SOMMAIRE

<b>À retenir</b> .....	3
<b>Les moteurs de la mobilisation des investisseurs</b> .....	4
<b>Les investisseurs se mobilisent face au changement climatique</b> .....	7
<b>Analyse des stratégies déployées par les investisseurs</b> .....	10
1. La décarbonation des portefeuilles.....	10
2. Le désinvestissement.....	12
3. L'engagement actionnarial.....	14
4. Financer la transition énergétique.....	17
<b>Boîte à outils</b> .....	19

## ■ Un nombre croissant d'investisseurs prennent en compte le changement climatique dans la gestion de leurs actifs

Renforcée en septembre 2014 lors du sommet organisé par les Nations-Unies à New-York, la mobilisation des investisseurs sur le climat au sein du secteur financier s'est considérablement développée en moins d'un an. Elle concerne plus particulièrement l'Amérique du Nord et l'Europe, et rassemble aujourd'hui des acteurs influents du secteur financier parmi les plus importants assureurs, fonds de pension et fonds souverains du monde.

## ■ Quatre types de stratégies : l'engagement actionnarial, l'exclusion, les investissements verts et les portefeuilles bas carbone

Le centre de recherche de Novethic recense et analyse ce mouvement depuis l'automne 2014. Cela lui a permis de constater que l'intégration du changement climatique prenait quatre formes principales : l'investissement vert, l'exclusion de secteurs ou d'entreprises nocifs pour le climat, l'engagement actionnarial envers les compagnies trop carbo-intensives et la décarbonation des portefeuilles. Plus de 800 acteurs ont déjà pris un engagement relevant de ces quatre catégories à l'été 2015, soit 250 de plus qu'au début de l'année. L'approche de la COP 21, fin 2015 à Paris, devrait encore accroître ce nombre.

## ■ Le risque carbone est désormais le principal moteur d'un mouvement initié par les investisseurs éthiques

Le mouvement a initialement été porté par des investisseurs éthiques qui jouent un rôle modeste compte tenu de la taille de leurs encours. Il a changé de nature avec l'entrée en scène de grands acteurs financiers traditionnels qui souhaitent limiter leur exposition au risque carbone. On appelle ainsi la dépréciation potentielle et rapide d'actifs liés à des activités très émettrices de gaz à effet de serre qui seront remises en cause au cours des prochaines années. C'est particulièrement le cas des énergies fossiles, charbon en tête.

## ■ La pression de la société civile augmente

Une double pression s'exerce désormais sur les investisseurs. Ils sont devenus la cible des ONG environnementales qui veulent assécher le financement des énergies fossiles au bénéfice des énergies renouvelables. Ils font aussi l'objet de sollicitations liées à leur rôle clef dans l'économie mondiale pour financer la transition énergétique. Cela se traduit par exemple en France par un article de la loi de transition énergétique, adoptée en juillet 2015, obligeant les institutionnels français à mesurer l'empreinte carbone de leurs portefeuilles et à rendre compte de leur intégration des critères environnementaux et sociaux.

### Ventilation des actions engagées par les investisseurs pour intégrer le changement climatique à la gestion de leurs portefeuilles.

	Février 2015	Mai 2015	Juillet 2015	Proportion du panel*
Empreinte carbone du portefeuille	56	77	<b>94</b>	<b>12%</b>
Gestion indicielle bas carbone	5	8	<b>10</b>	<b>1%</b>
Initiatives d'engagement	182	250	<b>291</b>	<b>36%</b>
Désinvestissement	194	243	<b>364</b>	<b>45%</b>
Investissements verts	266	304	<b>336</b>	<b>42%</b>
<b>Total</b>	550	710	<b>806</b>	

Source : Novethic 2015

\* Les investisseurs peuvent combiner plusieurs stratégies

En quelques mois, le climat est devenu le sujet d'intenses débats au sein du secteur financier. Cela s'explique par l'installation progressive d'un objectif dans l'agenda économique et politique mondial : maintenir le réchauffement climatique en deçà de 2°C. Les études se multiplient pour souligner que si ce chiffre est dépassé, le climat va devenir un risque systémique dont personne ne mesure encore vraiment l'ampleur. Ceci explique que les ministres des Finances du G20 aient demandé, en avril 2015, au Conseil de Stabilité Financière (Financial Stability Board, FSB), le régulateur financier mondial, de travailler sur le sujet pour rendre des conclusions en septembre.

## Les concepts

Ces débats sont basés sur différents concepts pour l'essentiel très récents puisque nés après 2010.

### ■ Le risque carbone

Le concept de risque carbone s'est vraiment généralisé à partir de 2014. Il traduit les risques financiers que fait peser le changement climatique sur la rentabilité des secteurs les plus carbo-intensifs, énergies fossiles en tête. Les investisseurs sont de plus en plus nombreux à vouloir adapter leur stratégie d'allocation d'actifs à ce risque qui est lié à la notion d'actifs bloqués ou *stranded assets* en anglais.

### ■ Les « *stranded assets* »

L'étude « *Unburnable Carbon* », publiée par Carbon Tracker Initiative en 2011, a été la première étude économique approfondie s'interrogeant sur l'existence d'un risque financier pesant sur les entreprises du secteur des énergies fossiles cotées en bourse, qui constituent souvent les poids lourds des indices boursiers. « *Unburnable Carbon* » démontrait que les business models de ces sociétés ainsi que leur valorisation financière, basés sur l'exploitation de leurs réserves prouvées, étaient incompatibles avec le budget carbone disponible pour limiter l'augmentation de température de la planète à 2°C. Le rapport concluait alors que les réserves de combustibles fossiles inutilisables font peser un risque sur la valorisation boursière future des entreprises du secteur des énergies fossiles, puisque leurs modèles seraient vraisemblablement invalidés par les réglementations climatiques à venir. Ces dernières pourraient ainsi entraîner une dépréciation rapide et brutale de leurs actifs, rebaptisés « *stranded assets* » (« actifs bloqués »).

Ce concept a pris une nouvelle dimension scientifique avec la publication d'un article dans la revue Nature en janvier 2015. S'appuyant sur les travaux de deux chercheurs de l'UCL (University College London), celui-ci expliquait que 35% des réserves de pétrole, 52% de celles de gaz et 88% de celles de charbon devront rester inexploitées pour limiter le réchauffement climatique à 2°C.

#### • Le charbon, bête noire des investisseurs

Considérée comme l'énergie la plus nuisible au climat, et donc celle dont le modèle économique est le plus fragilisé, le charbon est la cible privilégiée des études alertant les investisseurs sur les risques liés aux *stranded assets*.

L'université d'Oxford a créé en 2012 une chaire dédiée au sein de l'Oxford Smith School of Enterprise and the Environment, dont plusieurs publications se concentrent sur le charbon. Une des dernières études fournit des indications sur les entreprises les plus risquées dans le secteur du charbon. En s'appuyant sur les recommandations de l'Agence internationale de l'énergie pour limiter le réchauffement climatique à 2°C, elle considère que les entreprises indiennes, chinoises, ainsi que les anciennes entreprises soviétiques, sont les plus exposées aux *stranded assets*. L'Australie a également fait l'objet d'une attention particulière : le pays tire 56% de son électricité du charbon, soit 16% de plus que la moyenne mondiale. Le secteur du charbon en Australie serait donc fortement touché par toute nouvelle régulation sur les émissions de gaz à effet de serre.

De son côté, le cabinet de conseil britannique Mercer a publié, en juin 2015, une étude démontrant que les investisseurs seront gagnants ou perdants selon qu'ils anticipent ou non le changement climatique. Il pointe du doigt le fait que le secteur industriel sera le plus touché par la dépréciation des actifs, et tout particulièrement les entreprises tirant leur richesse du charbon. Ainsi, selon Mercer, les rendements du secteur charbonnier pourraient diminuer de 18% à 74%

dans les 35 prochaines années, selon le scénario envisagé.

Aux États-Unis, le charbon est devenu la cible du président Obama. Le Clean Power Plan, présenté début août par Barack Obama, prévoit la fermeture d'un tiers des centrales à charbon du pays. En mars 2015, l'ONG Carbon Tracker avait déjà publié un rapport intitulé « L'effondrement du charbon américain : démonstration pour un changement structurel », qui soulignait qu'il était en pleine déconfiture, l'indice de référence ayant perdu 75% de sa valeur en cinq ans.

## • Prochaine cible : le gaz

Après les campagnes virulentes contre le charbon et le pétrole, le gaz naturel pourrait devenir la prochaine énergie ciblée, alors que le lobbying des producteurs le présente comme le combustible indispensable à la transition énergétique. Pour l'ONG britannique Carbon Tracker, le gaz présente lui aussi des risques de stranded assets et les grands projets d'exploitation pourraient s'avérer beaucoup trop coûteux pour être rentables. Elle a publié une étude alertant sur les risques pour les investisseurs à l'horizon 2025 – 2035. Selon ses prévisions, les trois quarts des projets des vingt plus grandes compagnies pétrolières et gazières du monde d'ici à 2025, soit \$283 Mds, sont jugés non viables puisque la demande n'augmenterait que de 10% dans un scénario de réchauffement limité à 2°C.

Le gaz naturel est cependant un sujet relativement nouveau pour les investisseurs, et peu d'entre eux ont déjà pris des engagements vis-à-vis des actifs qu'ils détiennent dans ce secteur.

## Les campagnes

### ■ Les investisseurs sont devenus une cible pour les ONG

Les ONG environnementales ciblent directement les investisseurs pour obtenir une réorientation globale de leurs choix stratégiques afin d'assécher les investissements dans les énergies fossiles et de financer le développement des renouvelables. Elles les poussent à désinvestir et à pratiquer l'engagement actionnarial, en particulier auprès du secteur pétrolier.

#### • Go Fossil Free

Porté par l'ONG 350.org, le mouvement Go Fossil Free est plus ou moins développé selon les pays. Il a organisé les premières journées mondiales du désinvestissement les 13 et 14 février 2015. Il fédère des actions de la société civile, et plus particulièrement celles menées au sein des universités américaines, anglaises et progressivement européennes pour qu'elles désinvestissent des 200 entreprises les plus polluantes au monde dont l'ONG a dressé la liste. Plus de 680 campagnes estampillées Go Fossil Free ont fait pression sur des institutions dans le monde, dont 480 visent des universités. Toutes ne se plient pas à l'injonction, mais une quarantaine d'entre elles ont été recensées par Novethic comme s'étant engagées à revoir leurs politiques d'investissement. C'est par exemple le cas de l'université britannique de Warwick qui, le 8 juillet 2015, a annoncé investir désormais les £14 M (19 M €) de son fonds de dotation uniquement dans des fonds excluant les énergies fossiles. Le mouvement commence à prendre de l'ampleur en Europe, en Australie et au Canada, mais la majorité des universités ayant pris des engagements de désinvestissement sont américaines.

#### • Keep It in the Ground

Cette campagne est menée par le groupe de médias britannique The Guardian, avec le soutien de 350.org. Keep it in the ground vise plus spécifiquement les deux plus grandes fondations du monde, celle de Bill et Melinda Gates et le Wellcome Trust, dotées respectivement de \$43 Mds et \$18 Mds (soit 39 Mds€ et 16 Mds€). Cette initiative dénonce la contradiction existant entre leur objectif de santé publique et leur politique d'investissement, puisqu'elles détiennent des parts dans des entreprises fortement émettrices de gaz à effet de serre. La pétition, diffusée par le Guardian, a été signée par plus de 226 000 personnes. Bill Gates a refusé de désinvestir des énergies fossiles, mais a promis d'investir \$2 Mds (1,8 Mds€) dans les énergies renouvelables et dans la recherche pour combattre le réchauffement climatique. Quant au Wellcome Trust, il dit privilégier les démarches d'engagement actionnarial auprès des entreprises fortement émettrices.

# LES MOTEURS DE LA MOBILISATION DES INVESTISSEURS

## • **L'appel de Paris**

Lancée en mai 2015 par Les Amis de la Terre et BankTrack, cette campagne appelle les banques françaises à s'engager publiquement à exclure l'ensemble des secteurs liés au charbon, de son extraction à sa combustion. Elle leur demande de mettre en place un agenda détaillé et des objectifs précis d'exclusion pour l'ensemble de leurs activités et services - crédit, émissions d'actions et obligations, gestion d'actifs, services de conseil. Le Crédit Agricole a d'ores et déjà annoncé son intention de « *ne plus financer les projets de mines de charbon ni les exploitants spécialisés dans cette activité* ».

## • **L'Asset Owner Disclosure Project (AODP)**

La stratégie de cette ONG anglo-australienne est de publier un classement régulier des 500 plus grands investisseurs institutionnels mondiaux sur l'intégration du changement climatique dans la gestion de leurs encours, qui s'élèvent au total à \$40 000 Mds, soit 36 500 Mds €. Le dernier, paru en avril 2015, montre que la moitié d'entre eux négligent totalement le risque climatique. Estimant que si ces 500 institutions financières mettaient en œuvre des programmes ambitieux de prévention des risques climatiques, le maintien à 2°C de réchauffement climatique serait envisageable, l'AODP a lancé une initiative pour étudier la possibilité d'attaquer juridiquement les fonds de pension qui négligent ce risque. La première action pourrait être intentée avant fin 2015. Ce classement vise également à récompenser les bons élèves, mais moins d'une dizaine d'investisseurs institutionnels ont obtenu la meilleure note (AAA).

## Les rencontres internationales

Le mouvement de mobilisation des investisseurs a été rendu visible par diverses rencontres internationales à très haut niveau organisées depuis l'automne 2014.

## • **Le sommet de l'ONU sur le climat (New-York, 23 septembre 2014)**

Ban Ki-moon, le secrétaire général des Nations Unies, a organisé un sommet destiné à mobiliser les principaux acteurs économiques mondiaux. Il y a appelé la sphère financière à participer activement à la lutte contre le changement climatique. Cet appel a été entendu par plus de 370 investisseurs qui ont signé la « Déclaration des investisseurs sur le changement climatique » (« Global Investor Statement on Climate Change ») reconnaissant l'impact du changement climatique sur leurs investissements. Ceci se traduit d'ores et déjà, pour certains d'entre eux, par des engagements de réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles à travers des initiatives multiples.

## • **Le Climate Finance Day (22 mai 2015)**

Organisé au siège de l'Unesco, le Climate Finance Day avait pour thème la réorientation des milliards de dollars gérés par le secteur financier vers une économie bas carbone. Selon le rapport de la New Climate Economy, ce sont entre \$89 000 et \$93 000 Mds qui devront être alloués à la transition vers une économie verte d'ici à 2030. La conférence a été l'occasion pour des acteurs majeurs de prendre des engagements de lutte contre le changement climatique : le groupe Caisse des Dépôts va par exemple mobiliser 15 Mds € d'ici fin 2017 pour la transition écologique et énergétique, tandis que le groupe Axa a déclaré vouloir tripler ses investissements verts pour atteindre 3 Mds € d'ici 2020 et désinvestir du charbon à hauteur de 500 M €.

## • **La COP 21 (30 novembre – 11 décembre 2015)**

Organisée du 30 novembre au 11 décembre prochain à Paris, la COP 21 devrait être le théâtre de nouveaux engagements. Les investisseurs mobilisés font déjà un lobbying important auprès des autorités de leur pays et encouragent la conclusion d'un accord mondial permettant de limiter la hausse de la température de la planète à 2°C d'ici à 2100.

# LES INVESTISSEURS SE MOBILISENT FACE AU CHANGEMENT CLIMATIQUE

Le centre de recherche de Novethic analyse le mouvement de mobilisation des investisseurs depuis l'automne 2014. Il a recensé, fin juillet, 806 investisseurs sur cinq continents, représentant plus de 28 500 Mds€ d'actifs, ayant pris à un titre ou un autre des engagements sur le changement climatique, allant de la reconnaissance de l'impact financier du changement climatique à la mise en place d'actions concrètes de mesure et de réduction des émissions de carbone associées à leurs portefeuilles.

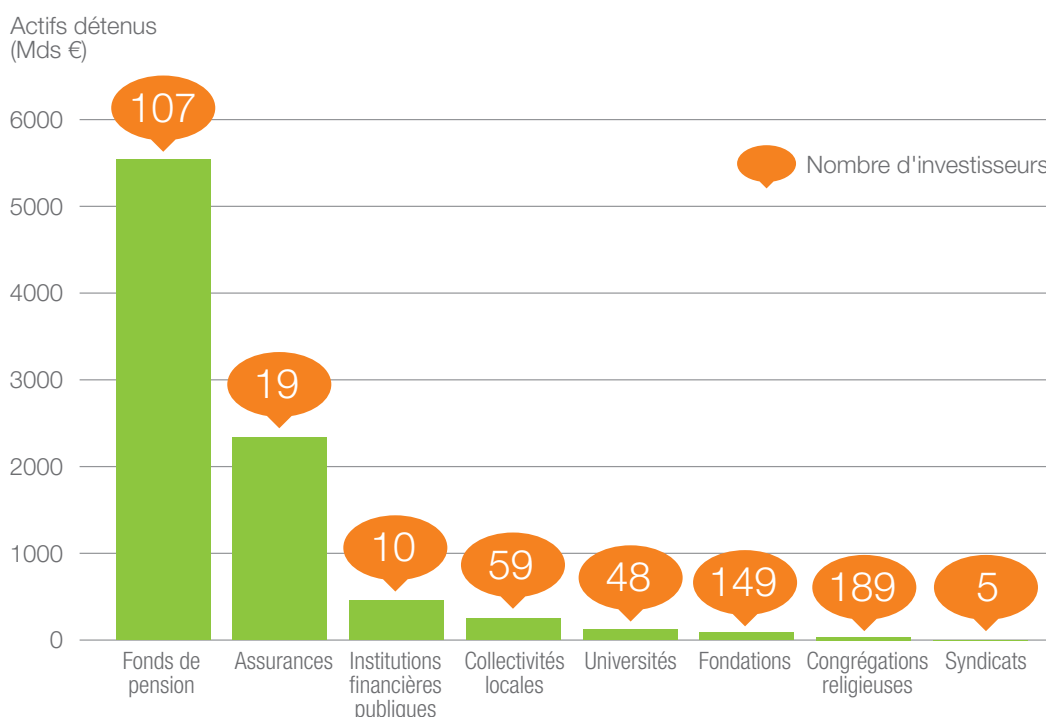
## ■ Caractéristiques des investisseurs du panel de l'étude Novethic

Les 806 investisseurs mobilisés sur le climat sont non seulement les signataires de différentes déclarations mais aussi ceux ayant lancé des démarches de gestion indicielle bas carbone, d'engagement actionnarial, de désinvestissement ou d'investissements verts. Il s'agit à 73% d'investisseurs institutionnels et à 27% de gestionnaires d'actifs. L'analyse s'est plus particulièrement focalisée sur les pratiques des institutionnels, qui ont un rôle important à jouer en tant que donneurs d'ordres.

Les 586 institutionnels recensés par Novethic, qui représentent 73% du panel, se décomposent en huit catégories et leurs engagements peuvent être analysés selon deux types de stratégies :

- **Les investisseurs éthiques** : nombreux (450), mais dotés d'actifs de taille modeste.
- **Les investisseurs de long terme** : qu'il s'agisse de fonds de pension, d'assureurs ou d'institutions financières publiques, ce sont 136 investisseurs engagés dans des démarches pionnières sur la décarbonation des portefeuilles ou le financement de la transition écologique et qui détiennent des actifs importants.

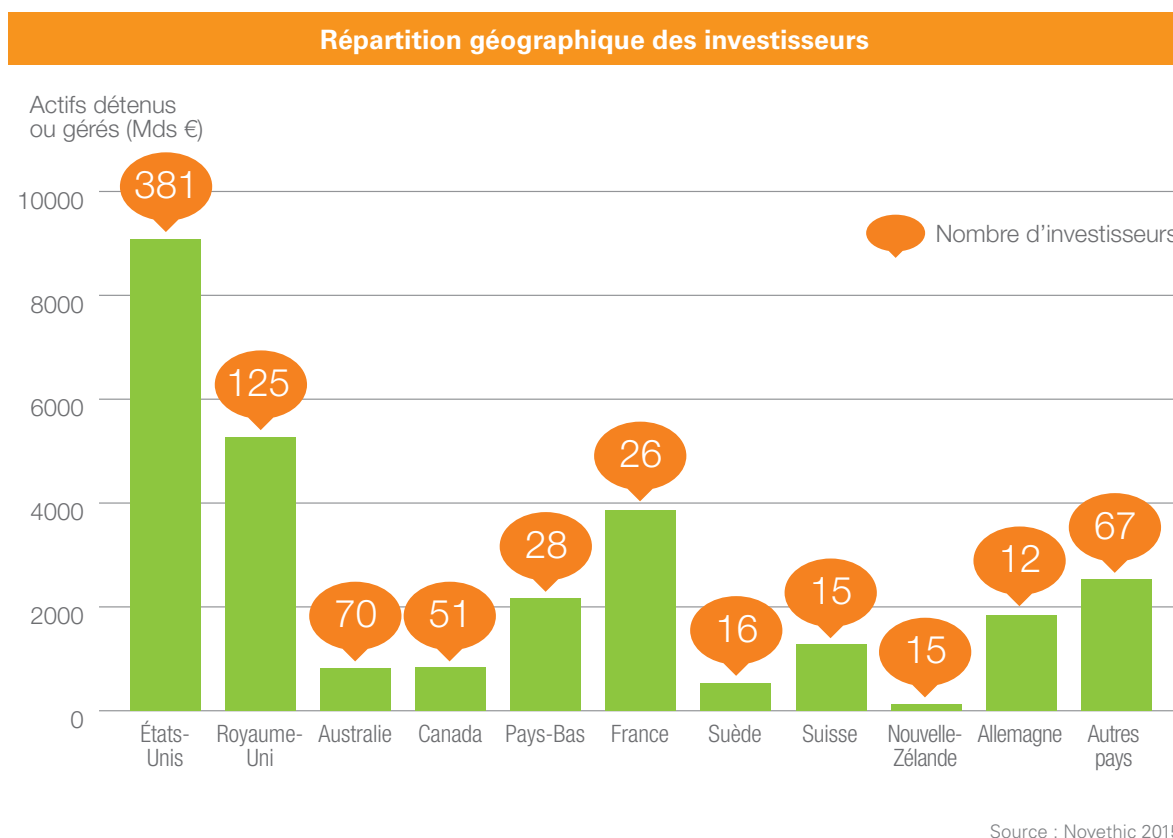
### Actifs détenus par catégorie d'investisseurs



Source : Novethic 2015

## ■ Un mouvement international toujours dominé par les États-Unis

La mobilisation des investisseurs sur le climat a pris une ampleur internationale, mais reste largement dominée par les investisseurs américains, à la fois plus nombreux et disposant d'actifs plus importants. Le mouvement associe les investisseurs éthiques, comme les congrégations religieuses et les fondations, et de grands fonds de pension emblématiques comme les Californiens CalPERS et CalSTRS, ou encore des assurances.



## ■ Les investisseurs responsables européens mobilisés

En Europe, l'implication des acteurs reflète les spécificités géographiques de l'investissement responsable. Les pays qui comptent le plus d'acteurs sont ceux où il est le plus développé. Les Britanniques préfèrent mettre l'accent sur l'engagement actionnarial tandis que les investisseurs responsables nordiques et néerlandais privilégient le financement des technologies vertes, portés par un engagement fort et déjà ancien.

La France est en sixième position par le nombre d'acteurs mais se classe en troisième place en termes de volume d'actifs, avec environ 4 000 Mds€. Les investisseurs qui ont pris un engagement sur le climat sont donc en majorité de taille conséquente. Les premiers ont été le Fonds de Réserve pour les Retraites (FRR) et l'Établissement de la Retraite Additionnelle de la Fonction Publique (ERAFP). Au printemps, les dirigeants de la Caisse des Dépôts et du groupe d'assurance Axa ont pris des positions fortes sur le financement de la transition énergétique et la lutte contre le changement climatique. Ils devraient être rejoints par d'autres investisseurs puisque la France a intégré à son projet de la loi sur la TEE (Transition Énergétique et Écologique) l'article 173 qui crée la première obligation légale de réalisation d'une empreinte carbone, pour tous les institutionnels dès l'exercice 2016.

Alors que la richesse de la Norvège est due au pétrole de la Mer du Nord, le fonds norvégien (le Government Pension Fund Global, GPF), premier investisseur institutionnel mondial de par sa taille (785



Mds€ d'actifs), a dû adopter une stratégie de lutte contre le changement climatique sous la pression du parlement du pays.

S'il a une stratégie d'investissement éthique définie depuis 2004 par un Conseil ad hoc, le fonds global norvégien n'a amorcé sa réflexion sur le climat qu'au printemps 2014. Les ONG environnementales commençaient à faire campagne sur le thème : un fonds nourri par des énergies fossiles doit pouvoir limiter son empreinte carbone en excluant les grandes compagnies extractives et en finançant la transition énergétique. Ce discours a été repris par des parlementaires : un premier rapport, publié fin 2014, recommandait au fonds une stratégie mêlant engagement actionnarial, investissement vert et exclusion au cas par cas des entreprises les plus nocives pour l'environnement. En février 2015, le GPFG a annoncé qu'il sortait de son portefeuille 22 entreprises fortement émettrices de CO<sub>2</sub>. En juin 2015, le fonds a été contraint par le Parlement norvégien d'exclure le charbon (il lui est désormais interdit de posséder des parts dans des entreprises tirant plus de 30% de leurs revenus du charbon). Cette décision a été prise à l'unanimité. L'engagement actionnarial en matière d'environnement occupe également une place importante dans sa stratégie et il s'est par ailleurs engagé à allouer NOK 50 Mds à des investissements verts, ce qui représente 5,5 Mds€.

Le GPFG donne souvent le La en matière d'investissement responsable et sa stratégie d'investissement bas carbone pourrait servir d'exemple et être dupliquée à grande échelle par d'autres investisseurs internationaux.

## ■ Canada et Australie : des investisseurs à contre-courant

Les investisseurs engagés sur le climat sont également largement originaires de pays où l'industrie extractive représente une part importante de l'économie locale, comme l'Australie et le Canada. Ces deux pays, dont les gouvernements sont réticents à lutter contre le changement climatique, comptent de nombreux investisseurs qui prennent le contrepied.

Au Canada, de grands institutionnels parmi lesquels figurent British Columbia Investment Management Corporation (bcIMC), OTPP (Ontario Teachers' Pension Plan, « Teachers »), OPSEU Pension Trust, ou encore la Caisse de Dépôt et de Placement du Québec, ont pris des initiatives concrètes pour lutter contre le changement climatique. Il peut s'agir de désinvestissement, d'engagement actionnarial ou d'investissements verts. Le mouvement *Go Fossil Free* est également très actif dans le pays : 19 campagnes demandant à des universités – dont l'Université de Toronto (CAD1,81 Mds, soit 1,49 Mds€ d'encours) et l'Université McGill (CAD1,45 Mds, soit 1,02 Mds€ d'encours) – de désinvestir des énergies fossiles ont été lancées, et 6 autres sont en projet.

# ANALYSE DES STRATÉGIES DÉPLOYÉES PAR LES INVESTISSEURS

Les stratégies des investisseurs sur le climat répondent à deux impératifs dont les effets se conjuguent : limiter leur exposition aux énergies fossiles et aux entreprises les plus carbo-intensives et donc leur risque carbone, et financer la transition énergétique en investissant dans des projets verts.

Le premier pas vers la décarbonation des portefeuilles consiste bien souvent à mesurer les émissions financées via l'empreinte carbone des portefeuilles. Les quatre techniques ensuite utilisées pour réduire les émissions sont l'investissement dans des fonds (généralement indiciels) à faible intensité carbone, l'engagement actionnarial ciblant pour l'essentiel les producteurs d'énergies fossiles, l'exclusion des entreprises ou secteurs les plus nuisibles à l'environnement et enfin l'investissement thématique environnemental.

## Stratégies des investisseurs pour prendre en compte le changement climatique dans la gestion de leurs portefeuilles

	Nombre d'investisseurs	% panel*	Actifs détenus ou gérés (en Mds €)	% actifs*
Empreinte carbone du portefeuille	94	12%	8 548	30%
Gestion indicielle bas carbone	10	1%	1 851	6%
Initiatives d'engagement	291	36%	11 882	42%
Désinvestissement	364	45%	3 665	13%
Investissements verts	336	42%	19 388	68%

Source : Novethic 2015

\* Les investisseurs peuvent combiner différentes stratégies

## 1. La décarbonation des portefeuilles

### ■ Mesurer l'empreinte carbone

L'apparition du concept date déjà de plusieurs années puisque, dès 2008, la caisse de retraite australienne VicSuper publiait son empreinte carbone. L'Australie a confirmé son rôle de précurseur à travers l'initiative de l'Australian Institute of Superannuation Trustees (AIST) qui a développé, entre 2009 et 2012, une empreinte carbone comparative de 15 grands fonds de pension.

À l'heure actuelle, Novethic a recensé au total 94 investisseurs s'étant engagés à mesurer l'empreinte carbone de leur portefeuille, dont près de 60% l'ont déjà réalisé. Pour les assister, des acteurs spécialisés se sont développés (notamment Trucost en Grande Bretagne, SouthPole en Suisse ou encore Ecoact en France).

Cependant, même si l'empreinte carbone se démocratise et constitue un moyen efficace pour mobiliser les investisseurs, elle n'est pas exempte de critiques, souffrant notamment de l'absence de consensus méthodologique autour des méthodes de calcul d'émissions indirectes générées par les actifs en portefeuille (entreprises, infrastructures, immeubles...).

#### • La coalition pour la décarbonisation des portefeuilles (*Portfolio Decarbonization Coalition*)

Lancée sous l'égide de l'initiative finance du PNUE (UNEP-Fi) et du CDP, cette initiative multipartite a pour slogan : « Mobiliser les marchés financiers pour doper l'économie bas

carbone ». Ses signataires cofondateurs sont le fonds de pension suédois AP4 et la société de gestion française Amundi. L'engagement des signataires consiste à chiffrer le volume d'encours qu'ils vont « décarboner ». L'objectif global est de \$100 Mds de portefeuilles « décarbonés » d'ici la Conférence Climat à Paris fin 2015 et de \$500 Mds ayant fait l'objet d'une évaluation type empreinte carbone. L'initiative n'impose pas de méthodologie, ni ne précise les classes d'actifs concernées, mais ces deux informations doivent être publiées. À ce jour, l'ensemble de ses membres représente \$50 Mds d'encours.

#### • **L'engagement carbone de Montréal (*Montreal Carbon Pledge*)**

Dans le même esprit, les PRI ont lancé, le 25 septembre 2014, lors de leur conférence annuelle au Québec, le *Montreal Carbon Pledge*. Son objectif est d'obtenir la signature d'investisseurs représentant \$3 000 Mds avant la COP 21. Ses signataires s'engagent à mesurer, rendre publique et réduire l'empreinte carbone de leurs portefeuilles.

Parmi les premiers signataires, on trouve des pionniers de l'investissement responsable comme le fonds de pension français Etablissement de la Retraite Additionnelle de la Fonction Publique (ERAFP), le Néerlandais PGGM, l'Américain CalPERS, les Suédois AP1, AP3 et AP4, Bâtirente au Canada ou encore le fonds de pension de l'agence environnementale anglaise EAPF ainsi que des sociétés de gestion comme la Française Mirova. Ils ont été rejoints par une cinquantaine d'autres acteurs, et sont désormais plus de 60 au total à avoir adhéré à l'initiative.

Les empreintes carbone des signataires devront être rendues publiques après septembre 2015, date butoir fixée par les porteurs du *Montreal Pledge*.

#### • **En France, une obligation légale**

L'article 173 de la loi de Transition Énergétique, adoptée en juillet 2015, fait de la France le premier pays à avoir rendu obligatoire pour les investisseurs institutionnels la mesure de leur empreinte carbone, assortie d'un reporting sur leur contribution au financement de la transition énergétique. Le tout dès 2017, sous réserve que les décrets d'application soient publiés avant la fin 2015.

## ■ **La gestion indicielle bas carbone**

Dès 2014 a émergé l'idée que, pour diminuer relativement facilement les émissions indirectes d'un portefeuille, il était possible d'investir via des indices boursiers dits « bas carbone ». Ils ont été développés par les fournisseurs d'indices pour répondre à cette demande spécifique des investisseurs qui souhaitent cumuler proximité des performances financières proches de leurs benchmarks, absence d'exclusions sectorielles et faible intensité carbone de leurs portefeuilles. Relativement bien médiatisés, ils ne sont que marginalement utilisés : les 10 investisseurs recensés par Novethic, principalement des fonds de pension, ne représentent qu'un peu plus d'1 % du panel.

Ces innovations sont aussi liées à la dénonciation de la contribution de la gestion indicielle traditionnelle au réchauffement climatique. Pour l'ONG britannique Carbon Tracker Initiative, les indices boursiers sont largement concernés par la notion de risque carbone. Sa démonstration repose sur le poids des sociétés cotées productrices d'énergies fossiles dans les grands indices boursiers. Total est par exemple l'une des premières capitalisations du CAC 40. Les investissements massifs dans les grands indices traditionnels contribuent donc *de facto* à financer les énergies fossiles. La prise de conscience de ce phénomène et des risques qu'il revêt conduit à l'augmentation de la demande d'indices bas carbone auprès des principaux fournisseurs.

#### • **Les indices bas carbone**

Les principaux fournisseurs d'indices boursiers, tels qu'Euronext, FTSE-Russell et MSCI, proposent tous désormais des indices « bas carbone ». Ces indices présentent une empreinte carbone plus faible que les indices traditionnels, grâce à la sélection ou à la surpondération

des émetteurs les moins polluants au sein de chaque secteur, sans remettre en cause fondamentalement leur allocation sectorielle, au contraire des indices *ex Fossil Fuels*. Ces derniers sont utilisés par les investisseurs pratiquant une politique d'exclusion, tandis que les indices bas carbone sont plus appropriés pour ceux qui ont une approche best-in-class.

C'est par exemple la démarche adoptée par le fonds de pension AP4 et le FRR, dans le cadre de leur adhésion à la Portfolio Decarbonization Coalition. Ils ont fait appel à MSCI pour réduire l'empreinte carbone de mandats en gestion passive en y consacrant chacun 1 Md €. La gamme MSCI Low Carbon Leaders, développée à leur intention avec la société de gestion Amundi, exclut 20% d'entreprises à très forte intensité carbone (sans que cela puisse représenter plus de 30% des entreprises d'un secteur), et celles possédant 50% des réserves en énergies fossiles. L'application de cette stratégie permet une réduction de 45% des émissions de CO2 du portefeuille initial.

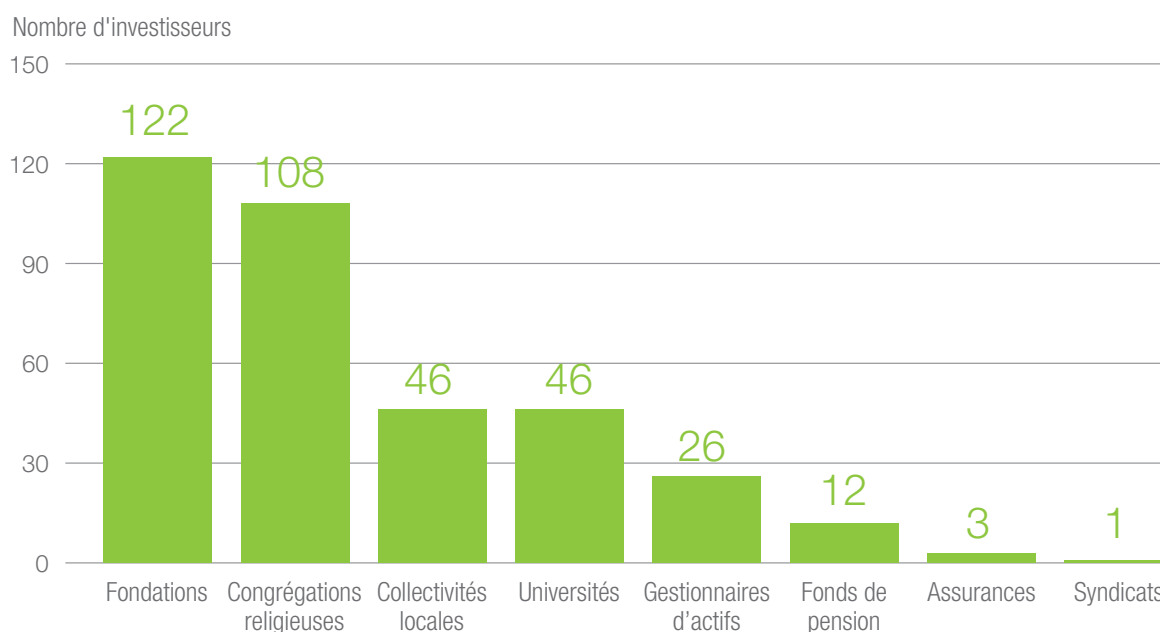
Ces indices ne sont pas à l'abri des critiques : par exemple, la compagnie pétrolière américaine Chevron faisait partie des 10 premières positions de l'indice MSCI Low Carbon Leaders à fin 2014, alors que cette entreprise a remporté l'oscar de la honte attribué, en janvier 2015, à Davos par deux ONG, Greenpeace et la Déclaration de Berne.

## 2. Le désinvestissement

Le désinvestissement du secteur extractif trouve son origine dans les pratiques d'exclusion des investisseurs éthiques, qui refusent de financer des entreprises dont les activités sont contraires à leurs valeurs. Ils restent les plus nombreux à retirer leurs actifs d'entreprises qu'ils considèrent comme nuisibles pour l'environnement, même s'ils sont peu à peu rejoints par les collectivités, les universités, certains gestionnaires d'actifs et fonds de pension.

Cette stratégie connaît un succès grandissant. Novethic a recensé 364 investisseurs dans le monde qui se sont engagés à désinvestir, dont une soixantaine est passée à l'acte. En février 2015, Novethic en avait recensé 194, ce qui représente une augmentation de près de 90%.

### Typologie des investisseurs pratiquant le désinvestissement



Source : Novethic 2015

Il existe deux cas de figure :

- **Exclusion des énergies fossiles** : Selon Novethic, elle est pratiquée par 84 investisseurs. Parmi eux, certains se sont engagés de manière autonome, comme PensionDanmark ou les Australiens Future Super et UniSuper. D'autres ont adopté cette démarche sous la pression de mouvements comme *Divest/Invest*, qui prône le désinvestissement des énergies fossiles et la réallocation des actifs dans des secteurs faiblement émetteurs.
- **Démarche de désinvestissement plus ciblée** : Plus de 250 investisseurs se sont engagés à désinvestir des 200 entreprises considérées comme les plus exposées au risque carbone appartenant au secteur du pétrole, du gaz et du charbon. Cette liste est celle que diffuse le mouvement *Go Fossil Free*. Moins de 40 investisseurs, notamment nordiques, cantonnent leurs exclusions au seul charbon et, dans certains cas, aux sables bitumineux ou au gaz de schiste.

## ■ L'exclusion sectorielle ne relève plus seulement d'une approche éthique

Autour du noyau historique constitué des investisseurs éthiques, le mouvement de désinvestissement prend de l'ampleur. Il est encouragé par des campagnes de désinvestissement menées par des ONG environnementales et la perception croissante d'un risque carbone financier qui concerne plus particulièrement le charbon, dont les dépréciations financières, en particulier aux États-Unis sont d'ores et déjà très importantes. Cela conduit des investisseurs traditionnels à mettre en place des exclusions sectorielles.

### • Les premiers succès des campagnes de désinvestissement

Les campagnes de désinvestissement comme *Go Fossil Free* et *Keep it in the ground*, soutenues par 350.org, ont une forte visibilité médiatique et contribuent à animer le débat. Toutefois, elles convainquent surtout les universités, et leurs cibles sont encore nombreuses à privilégier les démarches d'engagement actionnarial auprès du secteur fossile pour le conduire à revoir son business model. C'est le cas du Wellcome Trust qui a refusé de désinvestir, malgré la campagne du *Guardian* à son encontre.

### • Le désinvestissement légalement encouragé

On note l'émergence d'une mobilisation des décideurs politiques. CalPERS, le fonds de pension le plus important des États-Unis, ainsi que CalSTRS, sont actuellement visés par un projet de loi de l'État de Californie, qui pourrait les contraindre à désinvestir du charbon. Le portefeuille de CalPERS a une assez forte exposition aux énergies fossiles, avec des parts dans Consol Energy Inc., Peabody Energy Corp., ou encore Alliance Resources Partners LP. La Californie, qui se positionne comme leader dans la lutte contre le changement climatique, voudrait faire de ses fonds de pension des exemples pour le reste du monde. L'État de New-York possède un projet similaire, qui contraindrait le fonds de pension New York State Common Retirement Fund à désinvestir des énergies fossiles d'ici à 2020.

Les acteurs politiques se mobilisent également de l'autre côté de l'Atlantique. Après que le fonds norvégien ait été contraint par le Parlement de désinvestir du charbon en juin 2015, l'Assemblée de Londres a demandé en juillet à la London Pensions Fund Authority (£4,8 Mds, soit 6,7 Mds€ d'encours) d'exclure le charbon et de participer de manière significative au financement de la transition écologique.

### • Le désinvestissement volontaire

Le phénomène est encore assez rare, mais des investisseurs commencent à prendre des initiatives sans avoir subi de pressions de la part de la société civile ou des pouvoirs publics. C'est le cas de l'assureur français Axa, qui a annoncé, en mai 2015, vouloir désinvestir 500 M€

du secteur charbonnier en excluant désormais les entreprises qui réalisent plus de 50% de leur activité dans ce secteur. L'assureur norvégien KLP, représentant plus de 50 Mds € (NOK470 Mds) d'encours, cherche également à lutter contre le réchauffement de la planète en excluant le charbon de son portefeuille, tout comme l'Australien UniSuper (AUD50 Mds, soit 34 Mds € d'encours).

Le désinvestissement répond majoritairement à un impératif de préservation du climat puisque les énergies fossiles doivent être massivement abandonnées pour limiter le réchauffement en deçà de 2°C. C'est le cas du Guardian Group qui n'investit plus dans les énergies fossiles, du fonds de pension australien Christian Super ou encore du gestionnaire d'actifs américain Green Century Capital Management. Mais ils sont de plus en plus nombreux à considérer que désinvestir des énergies fossiles constitue avant tout un moyen de se prémunir du risque carbone et de protéger financièrement leurs actifs. Cela relève dans ce cas de leur responsabilité fiduciaire, à l'image des annonces faites par l'assureur britannique Aviva fin juillet 2015.

## ■ Les secteurs énergétiques les plus visés par le désinvestissement

Ventilation des investisseurs par type d'énergie fossile désinvesti		
	Nombre d'investisseurs	% panel*
Energies fossiles	84	22%
Liste des 200 entreprises les plus polluantes	253	65%
Charbon	38	10%
Pétroles et gaz non conventionnels	12	3%

Source : Novethic 2015

\*Les investisseurs peuvent combiner plusieurs types de désinvestissement.

Le charbon n'est pas le seul secteur visé mais il est aujourd'hui le plus emblématique et le plus controversé. Celui-ci est victime d'un double phénomène : l'action des ONG environnementales qui dénoncent sa nocivité sur l'environnement et la baisse constante de sa valeur financière. L'indice du charbon américain, le *Dow Jones Total Market Coal Sector Index*, a perdu 75% de sa valeur en cinq ans et comparativement aux grands indices boursiers mondiaux, le charbon décroche. Novethic a recensé 38 investisseurs s'étant engagés à désinvestir spécifiquement du secteur du charbon.

## 3. L'engagement actionnarial

La démarche de désinvestissement ne fait pas l'unanimité parmi les investisseurs. Pour changer la donne et faire évoluer le modèle économique actuel toujours largement dominant, beaucoup estiment qu'il vaut mieux utiliser leurs droits d'actionnaires pour que les entreprises les plus carbo-intensives, énergies fossiles en tête, se transforment.

### ■ Le dialogue direct

Les initiatives de dialogue privé, individuelles ou collaboratives, consistent pour les investisseurs à entrer en contact avec les dirigeants des entreprises ciblées pour leur faire part de leurs préoccupations sur le climat, et donc leur demander de prendre des mesures visant à réduire leurs impacts. Ces démarches peuvent produire des résultats significatifs, d'autant plus si les actionnaires qui en sont à l'origine ont un poids déterminant dans leur capital. C'est par exemple le choix en France de la Caisse des Dépôts.

## ■ Le dépôt de résolution en assemblée générale (AG)

Cette manifestation publique des préoccupations climatiques des actionnaires peut soit passer par des résolutions qu'ils déposent, soit par le refus d'approuver des résolutions du management qui semblent risquées, comme l'exploitation de projets non conventionnels très chers et très risqués.

La saison des AG du printemps 2015 a été particulièrement agitée pour le secteur pétrolier. Les grandes compagnies pétrolières ont affronté des débats sur la résilience de leur business model et leur capacité à se préserver du risque carbone lié à la probabilité élevée de *stranded assets*.

### Principales résolutions déposées par les actionnaires sur le changement climatique dans le secteur pétrolier

Type de résolution	Entreprise (pays)	Shell (GB)	BP (GB)	Statoil (Norvège)	ExxonMobil (USA)	Chevron (USA)	Chesapeake Energy (USA)	Marathon Oil (USA)
Demande de transparence sur le financement du lobbying sur l'environnement					Rejetée 21%	Rejetée 27,9%		
Demande de nomination d'un expert climat au sein du conseil d'administration					Rejetée 21%	Rejetée 27,9%	Retirée	
Demande de transparence sur le risque carbone		Adoptée 98,91%	Adoptée 98,28%	Adoptée 99,5%			Rejetée 11,50%	Rejetée 36,30%
Demande de changement de stratégie face au risque carbone				Rejetée 0,24%	Rejetée 9,60%	Rejetée 8,20%		Retirée
Demande d'augmentation du plafond des dividendes compte tenu du risque carbone					Omise	Rejetée 3,20%		

Source : Novethic 2015

Certaines résolutions ont été retirées lorsque le conseil d'administration a trouvé un accord préalable avec les actionnaires. C'est par exemple le cas de Marathon Oil : la Fondation Nathan Cummings avait demandé à l'entreprise de mettre au point un agenda pour mesurer, rendre publiques et réduire ses émissions de méthane, mais la résolution a été retirée après que Marathon Oil se soit engagée à le faire.

#### • Le succès de la résolution « Stratégie de résilience pour 2035 et au-delà »

Lors des AG annuelles de BP en avril à Londres, de Shell en mai aux Pays-Bas ainsi que de Statoil en Norvège, leurs actionnaires ont déposé une résolution portant sur le changement climatique. Initiée par la coalition d'investisseurs britanniques *Aming for A* et soutenue par ShareAction, la résolution « Stratégie de résilience pour 2035 et au-delà » (« *Strategic Resilience for 2035 and Beyond*») demandait aux trois entreprises d'être plus transparentes sur leur stratégie face au risque carbone, exigeant notamment :

- qu'elles réalisent des stress-tests pour évaluer la compatibilité de leurs business models avec l'objectif de limitation du réchauffement climatique à 2°C ;
- qu'elles réforment leurs systèmes de bonus afin de ne plus récompenser les activités nuisant au climat ;
- qu'elles s'engagent à réduire leurs émissions ainsi qu'à investir dans les énergies renouvelables.

Le succès de cette résolution, adoptée à plus de 98% des votes chez BP et Shell, et à 99,5% chez Statoil, reste néanmoins une exception. Il s'explique aussi par le fait que les trois entreprises avaient appelé leurs actionnaires à soutenir la résolution.



Si ces scores pléthoriques obligent le management de ces groupes pétroliers à infléchir leur stratégie, ils ne suffisent pas à changer la donne. Chez Shell, l'adoption de la résolution « Stratégie de résilience pour 2035 et au-delà » n'a pas empêché la compagnie de continuer à forer dans l'Arctique, alors que tous les spécialistes s'accordent à dire que cela représente un risque majeur pour l'environnement.

#### • Un climat moins favorable aux États-Unis

Les compagnies américaines Chevron, Exxon, Chesapeake Energy et Marathon Oil ont, à l'inverse de leurs homologues européennes, appelé à voter contre les résolutions portant sur le risque climatique (nomination d'experts climat au sein du conseil d'administration, augmentation des plafonds des dividendes face au risque carbone, etc.). La différence d'attitude entre les deux côtés de l'Atlantique est due à plusieurs facteurs.

Elle s'explique en partie par les différentes modalités de dépôt de résolution : au Royaume-Uni, une résolution doit être portée par une coalition d'actionnaires détenant au minimum 5% des votes, alors qu'aux États-Unis, il suffit aux actionnaires de posséder \$2 000 ou 1% de la société. Les résolutions disposent ainsi en général d'un soutien plus faible aux États-Unis au moment de leur dépôt.

Le type des résolutions déposées a également influencé les votes : plus une résolution est virulente, moins elle a de chances d'être adoptée. Par exemple, aux États-Unis, la résolution demandant de relever les plafonds des dividendes en raison du risque carbone a été rejetée à une très large majorité chez Chevron et retirée chez ExxonMobil.

Du côté des actionnaires, la formation de la coalition *Aiming for A* au Royaume-Uni en faveur de la résolution « Stratégie de résilience pour 2035 et au-delà » a donné du poids à leurs revendications. Malgré une campagne publique soutenue par l'ONG *As You Sow*, les résolutions déposées chez Chevron et ExxonMobil pour nommer un expert sur le climat au sein du conseil d'administration ont eu une portée plus faible.

#### • Une stratégie encore peu employée en France

En France, l'engagement actionnarial n'est toujours pas une pratique répandue. La pression de la société civile est moins forte comparée au Royaume-Uni et aux États-Unis.

Lors de l'AG de Total en mai, aucune résolution concernant le changement climatique n'a été déposée par les actionnaires. Face à ce constat, l'association britannique ShareAction a lancé, à la fin du mois de juin, une campagne pour faire pression sur plusieurs compagnies pétrolières, ciblant tout particulièrement Total. Cette campagne, intitulée « *Clean Words, Dirty Lobby* », dénonce les techniques de greenwashing employées par les compagnies pétrolières qui affichent publiquement une volonté de s'engager contre le changement climatique, tout en finançant des lobbys exerçant une pression sur les décideurs politiques afin de minimiser les mesures visant à protéger l'environnement.

#### • Tous les secteurs carbo-intensifs sont ciblés

Même si les actions ciblant les grandes compagnies pétrolières sont les plus médiatisées, les objectifs de réduction des émissions des portefeuilles que se donnent les investisseurs concernent tous les secteurs. C'est pourquoi le CDP a lancé l'initiative Carbon Action. 304 investisseurs représentant plus de \$22 Mds d'actifs participent à cette démarche d'engagement collaboratif ciblant 17 entreprises parmi les plus émettrices de gaz à effet de serre. Elles sont incitées à définir et rendre publics des objectifs de réduction de leurs émissions carbone en ligne avec les attentes scientifiques et les objectifs fixés par les instances européennes. D'autres initiatives servent de support au dialogue actionnarial, comme les guides sectoriels proposés par l'IIGCC.

C'est par exemple une pratique mise en œuvre par le Government Pension Fund Global (GPF) norvégien. Elle a une portée d'autant plus importante qu'il s'agit du premier actionnaire privé mondial et, à ce titre, les entreprises sont particulièrement attentives à ses demandes.



## 4. Financer la transition énergétique

Limiter son risque carbone est une chose mais l'objectif est avant tout de financer la transformation de l'économie pour qu'elle devienne bas carbone. C'est pourquoi l'idée est de mobiliser une part croissante d'actifs vers des investissements verts, en commençant par utiliser ceux qui sont désinvestis des énergies fossiles.

Cette logique est portée par le mouvement Divest/Invest qui, comme son nom l'indique, souhaite compléter le désinvestissement des entreprises carbo-intensives par des investissements verts significatifs.

336 investisseurs recensés par Novethic, soit 42% du panel, ont réalisé ou se sont engagés à réaliser des investissements « verts » avec des stratégies très différentes, qui vont des investissements en production d'énergies renouvelables, voire en efficacité énergétique, aux Green Bonds. 60% d'entre eux ont adopté dans le même temps une démarche de désinvestissement, signe d'une réelle volonté de combiner les deux stratégies pour réduire l'empreinte carbone des portefeuilles.

Certains investisseurs ont pris au cours des derniers mois des engagements publics forts, qui se chiffrent en milliards d'euros pour les plus importants d'entre eux. C'est par exemple le cas du GPF qui a promis une contribution de 5,5 Mds €. Mais ce montant ne représente cependant qu'à peine 1% du total des actifs détenus par le plus grand fonds souverain du monde. Face à ce constat, le WWF-Norvège fait pression et lui demande d'investir 5% de ses encours dans les énergies renouvelables. D'autres investisseurs de taille plus modeste ont promis d'investir une part beaucoup plus importante de leurs fonds, à l'image de l'Environmental Agency Pension Fund (3 Mds€) qui s'est engagé à allouer 25% de ses fonds dans l'économie bas carbone.

### Les principaux engagements en matière d'investissements verts

Investisseur	Pays	Type d'acteur	Montant	Délais
Allianz SE	Europe	Assurance	500 M €	En 2015
APG AM	Pays-Bas	Gestionnaire d'actifs	2 Mds € chaque année	2016 - 2018
Aviva Plc	Royaume-Uni	Assurance	£500 M chaque année (708 M €)	2015 - 2020
Axa	France	Gestionnaire d'actifs	3 Mds €	2015 - 2020
Banque européenne d'investissement	Europe	Institution financière publique	25% des prêts (19,1 Mds € en 2014)	Chaque année
Bill and Melinda Gates Foundation	États-Unis	Fondation	1,8 Mds €	2015 - 2020
CalSTRS	États-Unis	Fonds de pension	\$3,7 Mds (3,34 Mds €)	2019
Government Pension Fund Global	Norvège	Fonds de pension	NOK50 Mds (5,5 Mds €)	-
Groupe Caisse des Dépôts	France	Institution financière publique	15 Mds €	2014 - 2017
PFZW	Pays-Bas	Fonds de pension	16 Mds €	2015 - 2019
PKA A/S	Danemark	Fonds de pension	1,5 Mds €	En 2015
Zurich Insurance Group	Suisse	Assurance	1,8 Mds €	En 2015

Source : Novethic 2015

## ■ Investir dans les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique, un pari gagnant

L'investissement vert concerne principalement le financement de projets bas carbone ou d'infrastructures d'énergies renouvelables. 45 investisseurs recensés dans cette étude ont déclaré avoir réalisé des investissements dans des technologies d'économie d'énergie. Cela recouvre tout à la fois des projets d'immobilier vert, de réseaux de distribution d'énergie (*smart grids*) ou encore d'efficacité énergétique. 91 investisseurs recensés par Novethic déclarent avoir investi dans les énergies renouvelables (éolien, solaire, biomasse, etc.), notamment via des investissements en private equity ou en infrastructures.

Alors que l'instabilité du marché des énergies fossiles rend le secteur de moins en moins attractif, les renouvelables ont le vent en poupe. En 2013, les investissements dirigés vers les infrastructures dans le secteur des énergies renouvelables ont, pour la première fois, dépassé ceux du secteur des énergies fossiles. Selon les calculs de *Bloomberg New Energy Finance*, les volumes investis dans l'éolien, le solaire, l'hydraulique et la biomasse auraient atteint \$187 Mds, contre \$157 Mds dans le gaz naturel, le pétrole et le charbon. L'essor des énergies renouvelables a permis de faire baisser le prix des installations, et donc de les rendre plus compétitives que les énergies fossiles, accélérant l'attrait des investisseurs pour ce secteur.

## ■ Les Green Bonds : une demande croissante et un marché qui se structure

L'investissement dans ces obligations émises pour financer des projets générant un bénéfice environnemental fait partie des stratégies de financement bas carbone. Les volumes d'émissions des green bonds en 2014 ont plus que triplé par rapport à 2013 pour atteindre \$36 Mds, et la *Climate Bonds Initiative* en a déjà comptabilisé \$19,31 Mds pour le premier semestre 2015.

Novethic a recensé plus de 110 investisseurs ayant choisi d'investir dans les Green Bonds, parmi lesquels on trouve surtout des investisseurs importants tels que les sociétés de gestion ou les fonds de pension. Les institutionnels américains comme CalSTRS, Trillium et TIAA-CREF ont fait partie des premiers à investir dans les obligations vertes, et les gestionnaires d'actifs BlackRock et Mirova se sont eux aussi engagés à accroître leur présence sur ce marché.

Les émetteurs de Green Bonds sont de natures diverses. Jusqu'à récemment, il s'agissait essentiellement de banques de développement comme la Banque Mondiale ou la Banque Européenne d'Investissement, mais on compte de plus en plus d'entreprises et de collectivités locales. Dans ce marché dont la demande est en pleine croissance, les investisseurs se font de plus en plus exigeants : ils veulent des preuves du bénéfice environnemental de ces obligations. La publication des *Green Bonds Principles*, en janvier 2014, a constitué une première étape vers la structuration du marché puisqu'ils encadrent les conditions d'émissions. Ils sont soutenus par la plupart des banques arrangeuses, les principaux émetteurs et 22 investisseurs actifs dans le financement de l'économie bas carbone. On retrouve par exemple les Américains CalSTRS et TIAA-CREF ainsi que le Groupe Zurich Insurance, qui a déclaré publiquement, en juillet 2014, vouloir devenir le plus grand investisseur dans les green bonds, en y investissant \$2 Mds.

L'engouement pour ces obligations se traduit par la signature de l'*Investor Statement on Green Bonds and Climate Bonds* (en septembre 2014) portée par la *Climate Bonds Initiative*, avec le soutien du CERES et de l'IIGCC. Les signataires s'engagent à soutenir la croissance de ce marché. Ce groupe d'investisseurs pèse plus de \$2 000 Mds et on retrouve dans la liste des 17 signataires CalSTRS, AP1, AP2, AP3 et AP4.

## ■ Le Danemark montre l'exemple

Le Danemark fait figure de modèle, notamment en matière d'énergies renouvelables. Le pays s'est fixé comme objectif d'être neutre en carbone en 2050, et dès 2035, l'ensemble de sa production d'électricité et de chauffage devra provenir des énergies renouvelables. Concentrant le taux d'émission le plus important, le secteur de l'énergie occupe une place centrale dans le plan danois sur le changement climatique, et les investisseurs participent activement au financement de la transition énergétique.

Deux des plus grands fonds de pension du pays, ATP et PensionDanmark, ont par exemple pris des initiatives fortes en la matière. Ils ont investi conjointement plus d'un milliard d'euros dans un parc éolien au Danemark. Danske Capital et PKA A/S, pesant respectivement 100 Mds € et 27 Mds €, ont également réalisé des investissements verts significatifs et se sont engagés à faire encore plus.

## ■ Plateformes

- Investors on Climate Change (PRI, UNEP FI and IIGCC)  
[investorsonclimatechange.org](http://investorsonclimatechange.org)
- Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)  
[iigcc.org](http://iigcc.org)
- Nazca, Non-State Actor Zone for Climate Action (UN)  
[climateaction.unfccc.int](http://climateaction.unfccc.int)
- Low Carbon Registry (IIGCC)  
[globalinvestorcoalition.org/form-registry](http://globalinvestorcoalition.org/form-registry)

## ■ Guides pour investir contre le changement climatique

- IIGCC investor guides  
[iigcc.org/publications/category/investor-guides](http://iigcc.org/publications/category/investor-guides)

## ■ Déclarations des investisseurs sur le climat

- Global Investor Statement on Climate Change  
[investorsonclimatechange.org](http://investorsonclimatechange.org)
- Investor Statement on Green Bonds & Climate Bonds  
[climatebonds.net/files/files/Investor\\_Statement.pdf](http://climatebonds.net/files/files/Investor_Statement.pdf)

## ■ Coalitions d'investisseurs

- Aiming for A  
[shareaction.org](http://shareaction.org)
- Carbon Asset Risk Initiative  
[ceres.org/issues/carbon-asset-risk](http://ceres.org/issues/carbon-asset-risk)
- CDP's Initiative Carbon Action  
[cdp.net/en-US/Programmes/Pages/Initiatives-CDP-Carbon-Action.aspx](http://cdp.net/en-US/Programmes/Pages/Initiatives-CDP-Carbon-Action.aspx)

## ■ Initiatives lancées par des investisseurs

- Montreal Carbon Pledge  
[montrealpledge.org](http://montrealpledge.org)
- Portfolio Decarbonization Coalition  
[unepfi.org/pdc](http://unepfi.org/pdc)

## ■ Principaux organismes réalisant des études

- 2° Investing Initiative  
[2degrees-investing.org](http://2degrees-investing.org)
- Carbon Tracker Initiative  
[carbontracker.org](http://carbontracker.org)
- Mercer  
[mercer.com](http://mercer.com)
- Oxford University's Program about Stranded Assets  
[smithschool.ox.ac.uk/research-programmes/stranded-assets](http://smithschool.ox.ac.uk/research-programmes/stranded-assets)

## ■ Les campagnes

- Asset Owner Disclosure Project (AODP)  
[aodproject.net](http://aodproject.net)
- Divest Invest  
[divestinvest.org](http://divestinvest.org)
- Go Fossil Free (350.org)  
[gofossilfree.org](http://gofossilfree.org)
- Keep it in the ground (The Guardian)  
[theguardian.com](http://theguardian.com)
- Call for banks to do the Paris Pledge  
[dotheparispledge.org](http://dotheparispledge.org)

# CLIMAT : LES ACTIONS DES INVESTISSEURS

Une étude du Centre de recherche de Novethic,  
réalisée par Marie Simon,  
sous la direction de Dominique Blanc.



Novethic, filiale de la Caisse des Dépôts, est un centre de recherche sur l'Investissement Responsable et un média expert sur l'économie responsable. Créé en 2001, Novethic est aujourd'hui l'unique source de statistiques sur l'ISR en France. Le centre de recherche en analyse les grandes évolutions et y consacre des études thématiques. Novethic propose, au plan européen, un Label ISR et un Label fonds verts qui garantissent la qualité et la transparence de l'investissement responsable des produits financiers qui en bénéficient.  
[www.novethic.fr](http://www.novethic.fr)

© Novethic 2015

Toute reproduction intégrale ou partielle doit faire l'objet d'une autorisation de Novethic.  
Toute citation ou utilisation de données doit s'effectuer avec l'indication de la source.