

ENGAGER LEVIERS D'ACTION DU SECTEUR FINANCIER EN FAVEUR D'UNE ÉCONOMIE BAS CARBONE

Zineb Bennani
Responsable Gouvernance et Engagement



Novembre 2015

Aux confins d'enjeux environnementaux, sociétaux et économiques, le changement climatique fait peser un risque systémique sur l'ensemble des économies à l'échelle mondiale. Ne pas en tenir compte dans les décisions d'investissement et de financement, c'est prendre le pari de la destruction de valeur à long terme.

A l'aube de la 21^{ème} Conférence des Nations Unies pour le climat (COP 21), l'année 2015 aura suscité une mobilisation sans précédent en faveur de la lutte contre le changement climatique. De nombreux engagements ont été pris par les acteurs publics et privés pour tenter de limiter la hausse des températures à 2°C d'ici 2050, y compris par des acteurs longtemps réfractaires à tout engagement en ce sens. Cette mobilisation traduit donc l'importance des défis auxquels nous devons faire face dans les décennies à venir, mais aussi la prise de conscience de la nécessité d'accélérer la transition vers une économie bas carbone.

Si la trajectoire à suivre semble se dessiner sur le plan politique, la question du financement des stratégies d'atténuation et de mitigation du risque climat reste un enjeu majeur. L'AIE (Agence Internationale de l'Énergie) estime les besoins annuels d'investissements supplémentaires pour limiter le réchauffement climatique à 2°C à 500 milliards de dollars entre 2010 et 2020, et entre 700 et 900 milliards de dollars de 2020 à 2050¹. Ces estimations ne tiennent toutefois pas compte des besoins supplémentaires pour les stratégies d'adaptation, dont on ne peut estimer le coût à ce stade. Or les engagements pris à ce jour sont loin de suffire. En outre, le financement continu d'une économie carbonée ne fera qu'accroître les risques futurs, dont les coûts économiques et sociaux restent difficiles à évaluer dans la mesure où l'on peine à définir avec exactitude l'ensemble des impacts et des réactions en chaîne qui peuvent se produire.

Ainsi, la question du financement devient centrale pour accompagner la transition vers une économie bas carbone. Outre la nécessité de mobiliser des ressources financières supplémentaires, la réorientation des financements déjà existants vers les nouvelles technologies offrant des solutions aux enjeux climatiques est tout aussi cruciale, à la fois

1. «The Global landscape of climate finance», Climate policy initiative 2013.

pour atteindre les objectifs climatiques, mais aussi pour préserver les rendements futurs des investissements.

Dans ce cadre, le rôle des acteurs publics comme privés est central.

Les pouvoirs publics ont la responsabilité de créer un environnement à même de favoriser le fléchage des capitaux vers une économie bas carbone. Cela passe par la participation aux efforts de recherche et développement pour accélérer le passage vers les énergies vertes, mais aussi par la levée des freins encore existants au financement des stratégies climatiques. Plusieurs outils réglementaires et fiscaux peuvent être à ce titre mobilisés : réorientation des subventions en faveur des technologies vertes, taxe carbone, label pour les fonds verts, fiscalité de l'épargne en faveur des fonds verts, etc.

Les acteurs financiers, dont le rôle dans la stratégie de financement est capital, disposent également de plusieurs leviers pour contribuer à la transition vers une économie bas carbone : innovation bancaire et financière, réallocation des flux de capitaux vers les entreprises offrant des solutions aux enjeux climatiques, financement des technologies propres, financement des infrastructures vertes, etc.

Ainsi, seule la capacité des acteurs publics comme privés à penser à long terme et à anticiper les changements qui feront notre monde de demain permettra de développer les solutions innovantes à mêmes d'adresser les enjeux du changement climatique, et de contribuer au développement soutenable des économies.

Face à de tels enjeux, quel rôle pourraient jouer les investisseurs institutionnels ? De quels leviers disposent-ils pour contribuer à la transition vers une économie bas carbone ? Tel est l'objectif de cette étude qui s'inscrit dans le cadre de la nouvelle initiative d'engagement collaborative de Mirova, qui entend pleinement jouer son rôle d'investisseur responsable et d'agir en faveur du développement d'une nouvelle économie bas carbone.

1 | La transition vers une économie bas carbone : un enjeu pour les investisseurs de long terme

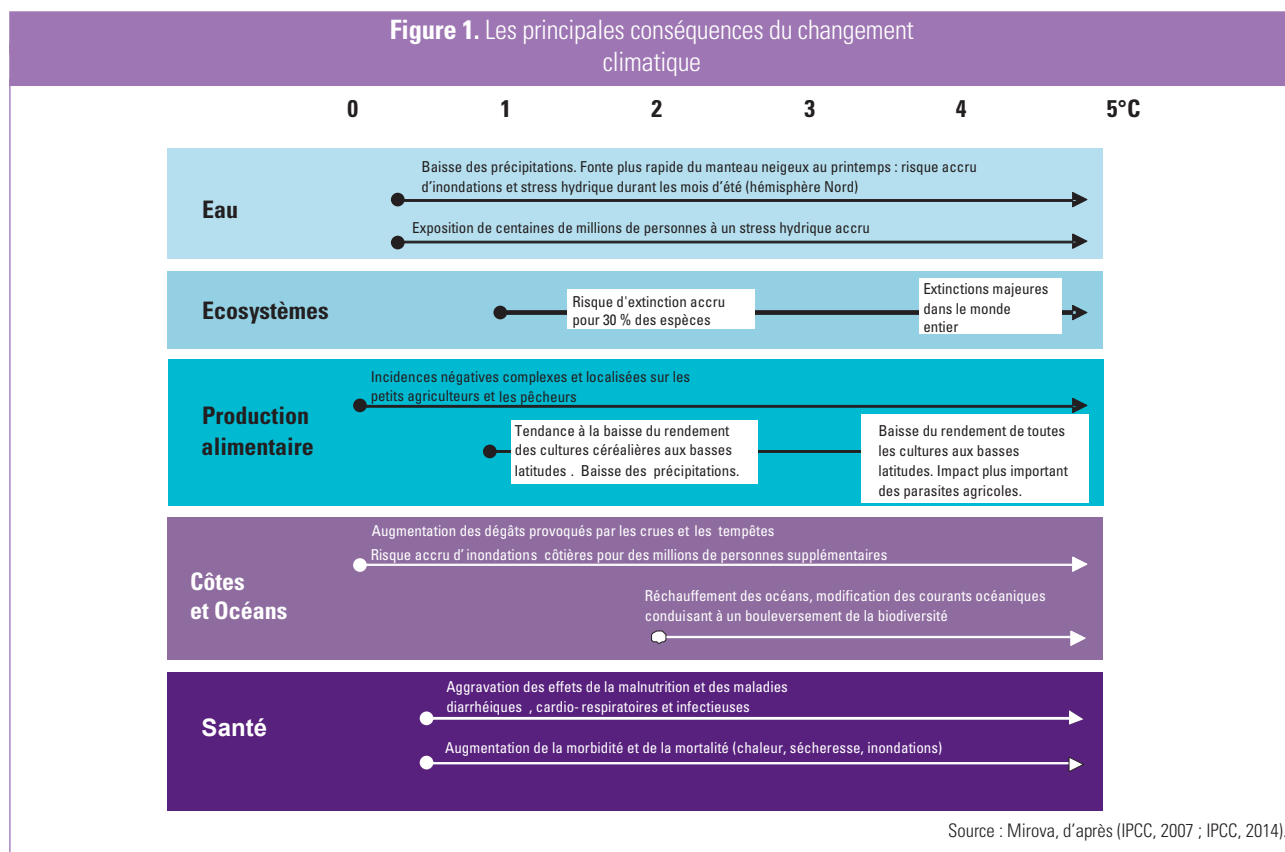
111 Principaux leviers en faveur d'une meilleure intégration des enjeux climat dans une stratégie d'investissement de long terme

11111 Le changement climatique : un risque pour les investisseurs mais également une source d'opportunités

Le changement climatique présente des risques environnementaux, sociaux et économiques, dont les impacts

pourraient avoir des conséquences irréversibles sur l'ensemble des chaînes de valeurs, et affecter profondément le développement soutenable des économies à l'échelle mondiale. Le GIEC (Groupe Intergouvernemental d'Experts sur l'Évolution du Climat) considère qu'une élévation des températures à 2,5°C pourrait, sous toute réserve, avoir un impact de 2 à 20 points de base sur le PIB (produit intérieur brut) mondial, tandis qu'une hausse au-delà de cette trajectoire pourrait avoir des conséquences beaucoup plus importantes dont on ne peut chiffrer l'estimation ni sur le plan économique, ni écologique, ni social.

Le dérèglement climatique pourrait donc avoir des incidences, à différents degrés, sur l'ensemble des secteurs, et faire peser un risque systémique sur l'économie et



— 3 — **la société dans son ensemble.** Dès lors, intégrer ce risque dans le modèle de développement économique des entreprises relève de leur durabilité, de même que l'adaptation des stratégies d'investissement pour tenir compte du risque carbone relève de la viabilité financière à long terme des passifs. En effet, la limitation de la hausse des températures à 2°C suppose une réévaluation des besoins en ressources fossiles à la baisse, de sorte à limiter les émissions de gaz à effet de serre au niveau du scénario de référence. Cette réévaluation devrait alors entraîner une dévaluation significative de la valeur boursière des sociétés pétrolières et minières.

Une théorie qui, malgré la contestation par certains acteurs du secteur énergétique, est loin d'être irréaliste si l'on se réfère au dernier rapport publié par Standard & Poor's en août 2015. **L'agence de notation crédit alerte en effet sur le déclin du marché du charbon, qui aurait d'ores et déjà perdu 20% de sa valeur depuis un an et 76 % sur 5 ans.** Anticipation des évolutions réglementaires, baisse de la demande chinoise, développement des énergies renouvelables, autant de facteurs qui impactent structurellement ce marché à long terme, et par conséquent les rendements des investissements correspondants.

Ainsi, même si les incertitudes sur les risques associés aux futurs scénarios climatiques et le faible prix actuel du carbone limitent la matérialisation à court terme du risque financier lié au changement climatique, l'investissement dans des secteurs intensifs en carbone aura, à terme, un impact direct sur la valeur des actifs qui se déprécieront à mesure que le marché intégrera ces risques dans les modèles de valorisation des entreprises. A contrario, **l'investissement dans des entreprises qui tiennent compte, dès à présent, du risque climatique dans leur stratégie de développement,** à travers l'intégration d'un prix carbone, l'anticipation des réglementations,

l'adaptation des modèles de production, la proposition de nouvelles solutions d'efficacité énergétique, ou encore le développement de technologies bas carbone, **peut représenter une opportunité pour les investisseurs dont les horizons d'investissement sont orientés vers le long terme.** cf. *Étude Mirova. Comprendre : quelles solutions technologiques pour une économie bas carbone ?*

11112 L'opinion publique : facteur de risque de réputation pour les investisseurs

Au-delà des accords gouvernementaux qui seront conclus, **la COP 21 aura indéniablement suscité une mobilisation sans précédent des acteurs économiques et financiers en faveur de la lutte contre le réchauffement climatique.** La multiplication des initiatives volontaires² des entreprises et des investisseurs dans le cadre de l'agenda des solutions en marge des négociations gouvernementales en est l'illustration concrète.

Côté entreprises, les différentes annonces participent d'un mouvement déjà amorcé depuis quelques années pour répondre à un renforcement progressif de la réglementation, et saisir les opportunités pouvant émerger du développement de nouveaux marchés en lien avec l'environnement. On notera toutefois une réelle rupture dans le discours des acteurs de l'industrie pétrolière, qui appellent collectivement pour un signal prix carbone permettant d'améliorer la compétitivité du gaz face au charbon.

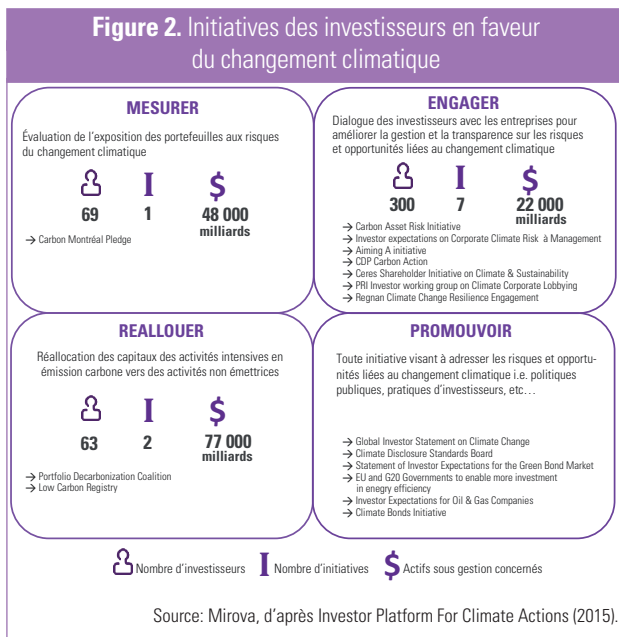
Le secteur financier, pour sa part, fait montre depuis plus d'un an d'une mobilisation plus importante sous la pression de la société civile.

2. Le NACZA, portail lancé lors de la COP 20 à Lima pour recenser les initiatives des secteurs publics et privés en faveur de la lutte contre le changement climatique en amont des accords gouvernementaux de la COP 21.

En effet, depuis 2012, les investisseurs sont soumis à des pressions grandissantes de la part de mouvements comme « GoFossilFree » portée par l'ONG 305.org, Divest / Invest menée par des institutions philanthropiques, ou « Keep it in the ground » portée par The Guardian. Leurs revendications visent le désinvestissement des entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre.

Grâce au soutien très important des universités américaines et européennes, des congrégations religieuses et des fondations, mais aussi au relai d'opinion dont ils ont bénéficié à travers les médias et les réseaux sociaux, ces mouvements ont réussi à influencer les stratégies d'investissements de plusieurs universités, fonds de pension et investisseurs privés, qui ont pris des engagements publics en faveur du désinvestissement dans le charbon et/ou les énergies fossiles plus largement. Ainsi, on recense plus de 18 universités détenant plus de 19 milliards d'euros d'actifs sous gestion ayant déjà pris des engagements au désinvestissement des entreprises ciblées, auxquelles viennent se rajouter les actifs de l'Église d'Angleterre (12,4 milliards € d'actifs), et ceux des grandes villes américaines (18,4 milliards € d'actifs). La puissance de ces mouvements est telle qu'elle a entraîné dans son sillage les acteurs du secteur financier. Les engagements pris par ces derniers témoignent de l'importance du double risque carbone / réputation auquel ils sont exposés.

En effet, la plateforme des investisseurs en faveur d'une action pour le climat lancée en mai 2015 lors de la « Climate Week » par 7 organisations influentes dans le secteur de la finance (PRI³, IIGCC⁴, CDP⁵, INCR⁶, IGCC⁷, UNEP FI⁸, AIGOCC⁹) recense plus de **17 initiatives regroupant 400 investisseurs, qui représentent 25 000 milliards de dollars d'actifs**. Ces initiatives sont classées en 4 catégories : mesurer, engager, réallouer, promouvoir.

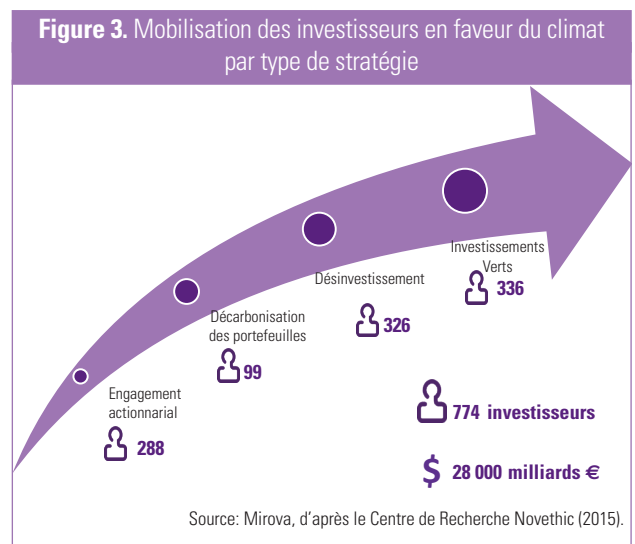


Parmi celles-ci, deux initiatives sont considérées comme particulièrement stratégiques pour le secteur financier et l'industrie de la gestion d'actifs. Il s'agit du « Montreal Pledge

Carbon », lancé sous l'égide des PRI, et le « Portfolio Decarbonization Coalition », portée par l'Unep FI. Lancées en septembre 2014 lors du Sommet des Nations Unies en faveur du climat, ces initiatives ont pour objectif d'inciter les investisseurs à mesurer l'empreinte carbone de leurs portefeuilles, et à décarboner leurs investissements. **Une novation dans le secteur de la gestion d'actifs qui introduit une réelle inflexion dans les stratégies d'investissement des acteurs financiers en faveur d'une économie bas carbone.**

A côté de ces initiatives se sont également multipliées les annonces des banques, des assureurs, et des grands fonds de pensions européens et américains en faveur du **désinvestissement dans le charbon** (Axa, Crédit Agricole, Bank of America, le Fonds Norvégien, etc.) et **d'une augmentation des investissements dans les actifs bas carbone** (Axa, APG, PensionDanemark, Calsters pour un montant total de 34 Mds \$).

Novethic recense par ailleurs plus de **774 investisseurs** représentant **28 000 milliards €** d'actifs sous gestion, engagés en faveur du climat à travers 4 grandes stratégies : **l'engagement actionnarial, la décarbonation des portefeuilles, le désinvestissement, les investissements verts.**



Cette mobilisation croissante reflète donc la prise de conscience du risque climatique par la communauté financière et économique, et amorce le début d'une réelle révolution énergétique en faveur d'une croissance plus résiliente aux changements climatiques, pour laquelle la société civile aura sans doute été un vecteur essentiel au niveau institutionnel mais également politique.

11113 Au-delà de la prise de conscience, l'anticipation du risque réglementaire

Sous la pression de la société civile et avec la prise de conscience du risque climatique comme facteur de risque systémique, la réglementation sur le climat devrait progressivement se renforcer. La France a d'ailleurs ouvert la voie avec l'adoption de la loi sur la transition énergétique et la

3. PRI: Principles for Responsible Investment. 4. IIGCC: Institutional Investors Group on Climate Change. 5. CDP: Carbon Disclosure Project. 6. INCR: Investor Network on Climate Risk. 7. IGCC: Investor Group on Climate Change. 8. UNEP FI: United Nations Environment Program Finance Initiative. 9. AIGOCC: Asia Investor Group On Climate Change.

croissance verte, qui introduit de nouvelles obligations pour les émetteurs et les investisseurs. Ainsi, dans le cadre de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique et écologique, les émetteurs devront désormais « rendre compte des risques financiers liées aux effets du changement climatique et des mesures qu'ils prennent pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas-carbone dans toutes les composantes de leur activité ». Les investisseurs devront de leur côté calculer et publier l'empreinte carbone des portefeuilles. Par ailleurs, le gouvernement français vient d'annoncer le lancement d'un label « transition énergétique et climat » qui aura pour objectif de rendre visible auprès du grand public les fonds dont les flux d'investissement sont orientés vers le financement de l'économie verte.

Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a été mandatée pour étudier le rôle des assureurs dans la prévention du risque climatique.

La Commission Européenne travaille sur la question de la responsabilité fiduciaire des investisseurs face aux enjeux du changement climatique. Un projet qui s'intègre dans une réflexion plus large sur la relance de la croissance économique au sein de la zone européenne, témoignant de l'enjeu du changement climatique pour le développement soutenable des économies européennes.

Au niveau international, le G20 a mandaté récemment le FSB (ou Conseil de Stabilité Financière – groupement économique international créé post crise en 2009) pour identifier les pistes sur la manière dont le secteur financier peut tenir compte des enjeux liés au risque climatique.

Par ailleurs, la mobilisation des politiques en faveur du climat semble également prendre un tournant nouveau plus engagé et affirmé. L'inflexion dans les politiques climatiques de pays autrefois réfractaires comme les États Unis ou la Chine en est l'exemple concret.

Ainsi, on ne peut ignorer le risque d'un renforcement réglementaire qui impacterait l'ensemble des acteurs économiques à différentes échelles. Un accord international des États autour d'un signal prix carbone reste une éventualité et ce malgré les obstacles qui se dressent aujourd'hui devant la mise en place d'un tel dispositif à l'échelle internationale.

Outre ce risque carbone, des politiques climatiques à l'échelle nationale en faveur du développement des énergies propres ne seraient pas non plus sans conséquence sur les équilibres économiques actuels.

Risque carbone, risque de réputation et risque réglementaire: autant de facteurs qui justifient la prise en compte des enjeux climatiques dans les stratégies d'investissement. Certains acteurs ont d'ores et déjà amorcé des stratégies en ce sens, démontrant la capacité d'innovation et d'adaptation du secteur financier face aux enjeux du changement climatique.

112 Quels leviers d'actions pour les investisseurs de long terme ?

11211 L'innovation financière au service de l'économie bas carbone

Au delà de la reconnaissance du changement climatique comme un facteur de risque pour les investisseurs, la prise en compte du risque climat dans les stratégies d'investissement se heurte à plusieurs barrières :

- 1. La différence de temporalité entre les impacts physiques et économiques du changement climatique, qui sont plutôt à échéance long terme, et les horizons d'investissement des marchés financiers orientés vers le court terme.**
- 2. La prévalence des stratégies d'investissement passives ou indicielles** qui conduiraient, en cas de décarbonation réelle et significative des portefeuilles, à un dépassement des limites d'écart avec les indices de référence actuels (tracking error).
- 3. Le manque de transparence des entreprises sur leur propre exposition au risque carbone, ou à l'inverse sur leurs stratégies en matière de développement de produits verts.**
- 4. Les limites méthodologiques du calcul de l'impact carbone** des investissements, souvent restreint aux scopes 1 et 2 des émissions.
- 5. Le manque de méthodologies adéquates de mesure de l'impact climat** sur les performances et les risques des portefeuilles.

Ces limites, malgré leur importance, commencent à être progressivement levées avec la prise de conscience de l'impact financier du risque carbone, l'innovation financière et l'évolution réglementaire.

A ce titre, on peut citer trois avancées :

- Le développement des investissements bas carbone, que ce soit via des stratégies actions ambitieuses, le développement des obligations vertes, les infrastructures d'énergies renouvelables ou l'immobilier bas carbone voire à énergie positive.
- Le développement de méthodologies de calcul de l'impact carbone plus robustes et tenant compte à la fois des émissions induites et évitées tout au long du cycle de vie des produits. Un premier pas qui favorisera l'intégration du risque carbone dans les stratégies d'investissement et la transition vers des investissements bas carbone.
- L'introduction d'obligations en matière de transparence pour les émetteurs sur l'impact carbone des produits et services proposés (en France, article 173 de la transition énergétique), qui donneront plus de visibilité aux investisseurs sur les choix d'investissement à mêmes de contribuer à une croissance soutenable.

11212 Stratégies d'intégration du risque climat dans les décisions d'investissement

Ces avancées ouvrent la voie vers une meilleure intégration du risque climat dans les stratégies d'investissement et ce à travers cinq leviers majeurs pouvant être activés de manière séparée ou combinée :

→ Orientation des investissements vers des actifs favorisant la transition vers une économie bas carbone

Cela peut passer par le financement d'infrastructures vertes, de technologies propres, ou des projets visant à réduire les émissions de carbone. Le portage peut être fait par des véhicules d'investissement dédiés aux infrastructures ou via des obligations vertes dédiées à des projets à impact environnemental positif et mesurable.

→ Évolution des modèles de construction des portefeuilles en ligne avec un scénario 2°C

Cela peut passer par deux leviers complémentaires :

1. **L'allocation sectorielle** : en rééquilibrant la composition des portefeuilles en faveur des secteurs contribuant à la transition vers une économie bas carbone (macro secteurs des énergies renouvelables, et de la transition énergétique), et au détriment des secteurs intensifs en carbone (pétrole, charbon, gaz, etc.), de sorte à obtenir un mix énergétique du portefeuille aligné avec un scénario 2°C.

2. **La sélection des valeurs** : en favorisant les acteurs qui proposent des solutions technologiques, des produits ou des services répondant aux enjeux du développement durable.

→ Désinvestissement des énergies fossiles

En excluant des secteurs fortement émetteurs en gaz à effet de serre et pouvant mettre en risque toute stratégie de limitation de la hausse des températures à 2°C, comme le charbon ou le pétrole.

→ Mesure d'impact carbone

La mesure de l'empreinte carbone des investissements est un premier pas en faveur de la transition vers des stratégies moins intensives en carbone. La prise de conscience des émissions induites et évitées des financements permet d'intégrer progressivement ce risque dans les décisions d'investissement et de définir progressivement des objectifs de réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles.

→ L'engagement

Investissement dans les obligations vertes, rééquilibrage des portefeuilles en faveur des technologies propres, désinvestissement des secteurs intensifs en carbone, gestion indiciaire bas carbone, etc. Autant de leviers qui peuvent être actionnés pour agir en faveur d'une économie bas carbone suivant

la stratégie, l'horizon d'investissement, et le degré d'aversion au risque climat. La palette de solutions est large, et permet de répondre aux contraintes des différentes catégories d'investisseurs. À côté des mesures impactant de manière directe les stratégies de financement et donc l'allocation du capital vers une économie bas carbone, les actions d'engagement actionnarial peuvent représenter une réponse collective appropriée pour encourager les entreprises à tenir compte des risques climatiques dans leurs propres décisions d'investissement.

2 | Comment l'engagement peut contribuer à une stratégie d'investissement de long terme en faveur d'une économie bas carbone ?

211 Le financement de la transition vers une économie bas carbone : principal enjeu d'engagement pour les investisseurs de long terme

2111 Les leviers d'actions en faveur de la transition vers une économie bas carbone

La transition vers une économie bas carbone nécessite une accélération des politiques climatiques afin de réduire d'une part les émissions de gaz à effet de serre, et d'adapter d'autre part les modèles de développement des économies au changement climatique. La mise en œuvre de ces ambitions nécessite des actions ciblées et coordonnées sur 3 volets : réglementaire, solutions, financement.

→ **Sur le volet réglementaire**, il s'agit de fixer des objectifs énergie / climat, de soutenir le développement de nouvelles technologies d'efficacité énergétique, et de mettre en place les incitations adéquates pour orienter les capitaux vers une économie bas carbone.

→ **Sur le volet solutions**, il s'agit d'accélérer le développement des énergies vertes et des nouvelles technologies qui feront le système énergétique de demain, ainsi que les innovations qui contribueront à la réduction de la dépendance aux énergies fossiles pour limiter les émissions de gaz à effet de serre.

→ **Sur le volet financement**, il s'agit essentiellement de réorienter les flux de capitaux et la création monétaire vers les solutions bas carbone et de soutenir le développement des filières énergétiques propres.

Soutien politique, implications des acteurs industriels, et contribution des acteurs financiers faciliteront l'émergence d'un nouveau modèle économique bas carbone. Sur le plan réglementaire, la 21^{ème} conférence des partis a créé une émulation politique sans précédent, témoignant de la prise de conscience de la mesure des enjeux. Des engagements ont été formulés et des lois comme celle de la transition énergétique et écologique en France émergent, traçant la voie vers une économie bas carbone.

Les acteurs privés du monde industriel se sont également saisis des sujets et la révolution technologique est en ordre de marche. Filières d'énergies renouvelables, véhicule électrique, systèmes de réseaux intelligents, solutions d'efficacité énergétique dans le bâtiment, etc. Autant de solutions qui démontrent la capacité d'innovation des industriels et d'adaptation aux changements climatiques.

Ces avancées sont certes encourageantes, mais ne constituent que le commencement du chemin vers une économie bas carbone. Les défis sont à la hauteur des enjeux et la mobilisation doit s'accroître et s'accélérer pour atteindre les objectifs des scénarios de référence.

Demeure par conséquent le volet financement, point d'achoppement de la politique climatique. La mobilisation du secteur financier demeure insuffisante alors même qu'elle est essentielle pour répondre aux enjeux posés par le changement climatique au regard de son poids économique, et de sa capacité à réorienter les flux de capitaux vers les solutions d'atténuation et d'adaptation au risque climatique. Selon l'AIE (Agence Internationale de l'Énergie), sur les 1 600 Mds \$ investis dans l'énergie en 2013, seuls 250 Mds \$ ont été alloués aux énergies renouvelables, alors que les besoins de financements se chiffrent aux alentours de 690 Mds \$ dans le cadre d'un scénario 2°C.

Parallèlement, une part prépondérante des investissements dans l'énergie, 1 100 Mds \$, correspond aux investissements dans les énergies fossiles (extraction et transport, raffinage ou encore construction de centrales électriques carbo-intensives). Si l'on projette ces estimations jusqu'en 2035, l'approvisionnement en énergie représentera 40 000 Mds \$ dont la moitié sera dédiée à la recherche de nouveaux puits d'hydrocarbures ou encore à la construction de centrales devenues obsolètes.

Considérant les investissements actuels dans les réserves d'énergies fossiles et les équipements intensifs en carbone, l'allocation du capital semble inefficace et doit être réorientée vers des actifs bas carbone pour répondre aux enjeux du changement climatique. La création monétaire, à défaut de signal prix carbone satisfaisant, est également neutre, alors que la responsabilité des acteurs commande de mettre en œuvre des politiques appropriées.

Ainsi, le secteur financier se retrouve au cœur des enjeux climatiques du fait de son exposition au risque carbone, et de son rôle de financeur. En outre, son poids dans les indices boursiers mondiaux (20 % du MSCI World et 47 % du l'indice obligataire IBoxx), expose les investisseurs à un risque financier important justifiant la nécessité d'engager avec ce secteur pour préserver la valeur long terme des investissements.

21112 Rôle du secteur financier dans le financement de la transition vers une économie bas carbone

Comme vu précédemment, les acteurs du secteur financier intègrent progressivement les enjeux du risque climatique. Les engagements de désinvestissement des sociétés les plus émettrices en carbone, de calcul de l'empreinte carbone des portefeuilles, d'investissements dans des

obligations vertes, ou encore d'augmentation des investissements dans les énergies propres en sont des illustrations concrètes.

Ces mesures demeurent néanmoins insuffisantes, comme le relève l'UNEP-FI dans un document de travail intitulé « Risque climatique et économie mondiale ». L'organisation estime en effet que la plupart des institutions financières n'ont pas encore pris la mesure des enjeux climatiques et ne l'intègrent que très peu dans leur processus de décision.

Ainsi, la priorité pour ce secteur sera de définir une stratégie climat intégrée c.a.d reposant sur la prise en compte des risques mais aussi des opportunités issues du changement climatique. Cela suppose d'identifier les zones de risque par métier et de les intégrer dans les processus opérationnels, mais aussi de définir des objectifs ambitieux de financement de l'économie bas carbone.

212 Intégration du risque climat dans les produits et services financiers

L'impact du risque climat sur le secteur financier sera différent suivant les métiers. A court terme, nous identifions deux principales sources de risque :

→ **Risque réglementaire** : les engagements des États en faveur de la limitation des émissions de gaz à effet de serre se traduiront fort probablement par de nouvelles contraintes pour les acteurs économiques afin de garantir l'atteinte des objectifs fixés. Le secteur financier peut être impacté de manière directe à travers la matérialisation du risque carbone, ou de manière indirecte via ses activités de financement et d'investissement dans les différents secteurs économiques.

→ **Risque de réputation** : la mobilisation de la société civile en faveur de la lutte contre le changement climatique fait peser un risque croissant sur le secteur financier, qui se retrouve au cœur des campagnes de désinvestissement des énergies fossiles. Ces campagnes pourraient d'ailleurs prendre des ampleurs plus importantes à mesure que les effets du changement climatique se manifestent.

À plus long terme, les acteurs financiers sont également exposés aux risques liés au changement climatique, dont les impacts sont plus difficiles à identifier. Il n'en demeure pas moins que l'intégration de ces risques dans les stratégies d'investissement et de financement est indispensable, au regard des risques potentiels discutés plus en amont, et de l'impératif besoin d'atténuer les risques climatiques pour la croissance soutenable des économies.

Ainsi, la matérialisation des risques carbone et climat se traduiront par des dommages financiers relativement importants suivant la nature des métiers c.à.d. baisse de la rentabilité pour les métiers de financement, dépréciation de la valeur des actifs pour les métiers de la gestion d'actifs et de l'assurance, ou défaut de contrepartie pour les métiers de prêts, etc.

Cf. Tableau 1 : Principaux Risques carbone et climat par type d'activité.

Figure 4. Principaux risques carbone et climat par type d'activité

	Principales activités exposées au risque carbone / climat	Nature du risque
Activités d'investissement et de financement regroupe les activités d'investissement et financement de projets et d'entreprises	<ul style="list-style-type: none"> - Financement d'installations relatives à des actifs carbonés qui ne pourront pas être brûlés. (stranded asset) - Financement de secteurs fortement exposés au risque de réglementation sur les émissions de gaz à effet de serre i.e. charbon - Investissement dans les entreprises exposées au risque climat 	<ul style="list-style-type: none"> - Risque de baisse des rendements des investissements - Risque de défaut - Risque de réputation
Activités d'épargne regroupe l'ensemble des activités d'investissement à travers les différentes classes d'actifs i.e. actions, obligations, etc.	<ul style="list-style-type: none"> - Exposition des investissements aux actifs carbonés qui ne pourront pas être brûlés. (stranded asset) - Investissements en actions ou dette dans les acteurs fortement exposés au risque de réglementation sur les émissions de gaz à effet de serre / ou risque climat 	<ul style="list-style-type: none"> - Risque de dépréciation des actifs - Risque de contentieux relatif à la responsabilité fiduciaire des investisseurs - Risque de réputation
Assurance Regroupe les activités d'assurance vie et non vie, ainsi que les activités de gestion d'actifs	<ul style="list-style-type: none"> - Exposition au risque carbone / climat via les produits d'assurance ou d'épargne 	<ul style="list-style-type: none"> - Risque de dépréciation des actifs - Risque de réputation

Source : Mirova.

Pour limiter les impacts sous-jacents à ces risques, plusieurs mesures peuvent être adoptées :

- réalisation d'une cartographie des risques par type de métier et par secteur d'activité ;
- identification des impacts carbone associés aux clients et/ou produits ;
- mise en place de politiques sectorielles contraignantes ;
- intégration des risques climat dans les processus de décision d'investissement ou de financement ;
- mesure et suivi des impacts carbone ;
- collaboration avec les acteurs économiques pour les inciter à intégrer les risques climatiques dans leur stratégie de développement.

Au-delà de la prise en compte des risques, il s'agira également de contribuer au développement d'une économie bas carbone afin d'atténuer les risques climatiques.

2I3 Réallocation des capitaux vers l'économie bas carbone

2I3I1 Leviers de financement de l'économie bas carbone par type d'activité

Le financement de la transition vers une économie bas carbone suppose deux stratégies :

- désinvestissement partiel ou total des acteurs très émetteurs en gaz à effet de serre,
- investissements massifs dans les solutions d'atténuation ou d'adaptation au changement climatique i.e. énergies et technologies propres, financement des projets ou infrastructures vertes, solutions d'efficacité énergétique, etc.

Il s'agit donc essentiellement d'une réallocation des capitaux des secteurs intensifs en carbone vers des secteurs propres. Les formes de financement et véhicules peuvent être très variés i.e. investissement dans les actions d'entreprises soutenables, obligations vertes, projets d'infrastructures, dérivés climatiques, etc.

De manière plus spécifique, la contribution des différents métiers de la banque au financement de la transition énergétique peut se matérialiser comme suit :

→ les banques de détail

Via leur activité de collecte de dépôts, de gestion des prêts et de conseils en produits d'épargne auprès d'une clientèle de particuliers et de petites entreprises, les banques de détail peuvent proposer des offres d'éco-prêts aux particuliers pour l'acquisition de biens immobiliers respectant des normes environnementales élevées, la réalisation de travaux d'efficacité énergétique, ou encore l'achat de véhicules électriques. Elles peuvent également proposer des produits d'épargne orientés vers le financement de l'économie bas carbone.

→ les banques de financement et d'investissement

Les banques de financement et d'investissement sont un acteur clé du financement de la transition énergétique. Du fait de la diversité de leurs activités, et de l'importance de leurs capacités financières, ces acteurs disposent de leviers importants pour la réallocation des capitaux vers des entreprises et/ou secteurs bas carbone. Cela peut passer par l'investissement en dette ou en capital dans les technologies propres, le financement de projets dans les énergies renouvelables, l'origination des obligations vertes, ou encore la création d'indices bas carbone.

→ les sociétés de gestion

Ces acteurs disposent également de moyens de financement considérables et de leviers importants à travers : le développement de produits d'épargne à impact environnemental mesurable comme les fonds thématiques

ciblés, les fonds d'obligations vertes, les fonds de projets infrastructures vertes, les fonds de projets en énergies renouvelables, etc.

→ **les assureurs**

Les métiers de l'assurance portent principalement sur l'identification et la gestion des risques. Pour les activités d'assurance, des produits assortis de primes avantageuses corrélées au bénéfice climat peuvent contribuer aux objectifs du changement climatique. Pour les activités d'investissement, leur levier sera identique à celui des sociétés de gestion.

21312 **Stratégie d'engagement avec le secteur financier**

Comme vu précédemment, l'intégration des enjeux du changement climatique par le secteur financier peut passer par deux mécanismes :

→ **La prise en compte des risques liés au changement climatique dans les produits et services proposés pour l'ensemble des métiers ;**

→ **La réallocation des financements vers les solutions favorisant l'atténuation et l'adaptation au changement climatique.**

Partant de ce constat, la stratégie d'engagement avec le secteur financier peut s'articuler autour de 3 axes majeurs :

Axe 1 : Transparence de l'exposition de la banque au risque carbone et climat pour l'ensemble de ses activités.

Il s'agira pour les acteurs financiers de mesurer d'une part les impacts carbone associés à leurs produits et services de financement et/ou d'investissements, mais aussi d'évaluer leur exposition au risque climat au regard de leur diversification sectorielle.

Axe 2 : Définition d'une stratégie climat adaptée aux métiers de la banque et communication des objectifs associés.

Il s'agira d'encourager les acteurs financiers à définir une stratégie climat qui constituera la feuille de route en matière d'intégration des enjeux du changement climatique dans les métiers de la banque.

Axe 3 : Communication des objectifs de contribution au financement de l'économie bas carbone.

Il s'agira d'encourager les acteurs financiers à prendre des engagements en matière de financement de l'économie bas carbone et à les communiquer publiquement.

La déclinaison de ces axes d'engagement pour les grands métiers de la banque se présente ainsi :

Figure 5. Déclinaison des axes d'engagement avec le secteur financier sur le financement de la transition énergétique par grands métiers

	Axe 1 Transparence de l'exposition au risque carbone et climat	Axe 2 Définition d'une stratégie climat adaptée aux métiers et communication des objectifs associés	Axe 3 Communication des objectifs de contribution au financement de l'économie bas carbone
Banque Investissement et de financement - Financement des entreprises - Financement de projet - Solutions financières à destination des entreprises	<ul style="list-style-type: none"> Identification des enjeux environnementaux et sociaux par secteur / type de projet / zone géographique. Évaluation de l'exposition des financements / investissements au risque climat et carbone. Évaluation de l'empreinte carbone des financements / investissements. 	<p>Définition d'une stratégie climat pour les activités de financement et d'investissement intégrant :</p> <ul style="list-style-type: none"> - des politiques sectorielles d'atténuation et d'adaptation au risque climat, - des objectifs en matière de réduction de l'empreinte carbone des investissements/ financements, - des objectifs d'intégration des enjeux climat dans les processus de décision sur les financements à réaliser i.e. intégration du coût carbone dans les rendements des investissements, - des objectifs en matière de financement des actifs verts. <p>Définition d'une stratégie de financement de l'économie bas carbone i.e. développement du marché des obligations vertes, financement des technologies vertes.</p>	<p>Mise en place d'un reporting sur la mise en œuvre de la stratégie climat en intégrant :</p> <ul style="list-style-type: none"> - la mesure de l'impact carbone des financements / investissements, - la part des investissements/ financements dédiés à la transition vers une économie bas carbone.
Gestion d'actifs - Investissements pour compte de tiers dans les actions, obligations corporate ou souverain, projets, etc.	<ul style="list-style-type: none"> Identification des enjeux environnementaux et sociaux par secteur / projet. Évaluation de l'exposition des financements / investissements au risque climat et carbone. Évaluation de l'empreinte carbone des financements / investissements. 	<p>Définition d'une politique d'investissement responsable intégrant des objectifs en matière :</p> <ul style="list-style-type: none"> - d'allocations de l'épargne vers des actifs verts i.e. fonds transition énergétique, fonds d'obligations vertes, etc., - d'intégration des enjeux climat dans la construction des portefeuilles et l'allocation des actifs, - de réduction de l'impact carbone des investissements, - d'engagement avec les émetteurs pour une intégration plus large du risque climat dans les stratégies de développement de leurs activités. 	<p>Publication d'un reporting sur la mise en œuvre de la politique d'investissement responsable intégrant :</p> <ul style="list-style-type: none"> - la mesure de l'impact carbone des investissements, - la part des investissements dédiés aux solutions orientées vers une économie bas carbone, - les initiatives d'engagement en faveur de la lutte contre le changement climatique et la transition vers une économie bas carbone.
Assurance - Assurance de biens et de personnes - Gestion d'actifs	<ul style="list-style-type: none"> Identification de l'exposition des investissements aux enjeux climat. Évaluation de l'exposition des investissements au risque climat et carbone. Évaluation de l'empreinte carbone des investissements. 	<p>Définition d'une politique d'assurance responsable intégrant des objectifs en matière :</p> <ul style="list-style-type: none"> - gestion du risque climat dans les produits d'assurance, - prise en compte des enjeux climat / carbone dans les investissements (cf. gestion d'actifs). <p>Contribution à la recherche scientifique pour identifier les risques et opportunités du changement climatique.</p>	Cf. gestion

Source : Mirova.



3 Conclusion

Le changement climatique est source de risques importants mais aussi d'opportunités pour les acteurs qui anticiperont les évolutions qui en découleront tant sur le plan économique, que sociétal. Par ailleurs, la transition vers une économie bas carbone ne pourra s'opérer sans un portage politique fort, des innovations technologiques audacieuses, et une stratégie de financement ambitieuse. Pouvoirs publics, acteurs privés et financiers ont tous un rôle primordial à jouer dans cette révolution.

Le secteur financier plus particulièrement, de par son rôle central dans le financement de l'économie, est au cœur du dispositif. Son engagement dans la lutte contre le changement climatique sera déterminant pour tracer la voie de la croissance économique et du développement que connaîtra la société de demain. Les défis sont à la hauteur des enjeux et la mobilisation des acteurs financiers sera la clef du succès.

Mirova, en tant qu'investisseur responsable, entend jouer pleinement son rôle dans la transition vers une économie bas carbone. Outre ses choix d'investissement privilégiant les produits et services répondant aux enjeux du développement durable, sa mobilisation pour la définition d'une méthodologie robuste de mesure de l'empreinte carbone de ses investissements, et son engagement au côté des régulateurs pour développer les mécanismes à même de contribuer à la transition vers une économie bas carbone, **Mirova souhaite aujourd'hui mobiliser le secteur financier autour de l'enjeu d'une économie bas carbone.**

La stratégie d'engagement sera mise en œuvre avec le soutien des membres de sa plateforme d'engagement, et s'articulera autour de deux objectifs majeurs :

- **Inciter les acteurs à intégrer le risque climat et carbone dans les activités de financement et d'investissement, et**
- **Réorienter les capitaux vers une économie bas carbone.**

Mentions légales

Ce document d'information à caractère non contractuel est destiné à des clients professionnels/non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut pas être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, distribué ou publié, en totalité ou en partie, sans autorisation préalable et écrite de Mirova.

Ce document est produit à titre purement indicatif. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Mirova se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis.

Le contenu de ce document est issu de sources considérées comme fiables par Mirova. Néanmoins, Mirova ne saurait garantir la parfaite fiabilité, exhaustivité et exactitude des informations provenant notamment de sources extérieures et figurant dans ce document.

Les simulations/hypothèses sont réalisées/indiquées à titre d'exemple, elles ne constituent pas un engagement contractuel de la part de Mirova et ne sauraient engager sa responsabilité.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées et les simulations de performances passées ou futures ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un fonds ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Mirova présente à la date de ce document des scénarios et stratégies de gestion. Il est rappelé que la description de ces derniers ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Mirova, cette dernière se réservant la possibilité de faire évoluer les dits scénarios et stratégies notamment en fonction de l'évolution des marchés et en tenant compte de la réglementation en vigueur.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Mirova exclut des fonds qu'elle gère directement, toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Mirova. Responsible investing*

MIROVA

Mirova est une filiale de Natixis Asset Management
Société anonyme au capital de 7 461 327,50 euros
Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 394 648 216
Agrément AMF GP 02-014
21 quai d'Austerlitz - 75013 Paris

Mentions complémentaires

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé, sont à la date indiquée et sont susceptibles de changer. Il n'y a aucune garantie que les développements futurs correspondront à ceux prévus dans le présent document.

Lorsque la réglementation locale l'exige, ce document est fourni uniquement sur demande écrite. Aux pays francophones de l'UE, le présent document est fourni aux Clients Professionnels par NGAM S.A. ou sa succursale sous-mentionnée. NGAM S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de NGAM S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. France : NGAM Distribution (n.509 471 173 RCS Paris). Siège social: 21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris. En Suisse, le présent document est fourni aux Investisseurs Qualifiés (Qualified Investors) par NGAM, Switzerland Sàrl.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Global Asset Management, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Bien que Natixis Global Asset Management considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

* Plus d'infos : www.mirova.com

Suivez-nous : [@Mirova_RI](https://twitter.com/Mirova_RI)

[in](#) Profil Mirova

NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Société Anonyme au capital de 156 344 050 euros
Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 453 952 681 00022
Siège social : 21 quai d'Austerlitz - 75013 Paris Cedex 13