

# FLASH – ENERGIES ALTERNATIVES



30 juin 2017

## La prise en compte des risques carbone, c'est pour maintenant !

### Points clés:

- L'année 2016 battait à nouveau des records en matière d'anomalies de température : +1°C par rapport à la moyenne 1951-1980
- Rappelons l'objectif de la **COP21** : contenir la hausse des températures « bien en dessous de +2°C » et « poursuivre les efforts pour limiter la hausse à +1.5°C »
- Les investisseurs sont toujours plus nombreux à recenser l'**empreinte carbone** de leurs portefeuilles, une première étape importante
- Souvent mal compris, les « risques carbone » sont avant tout des **risques financiers** pour les sociétés actives dans les énergies fossiles, qui à long terme impliquent des risques de moins-value pour les portefeuilles actions
- Une approche rétroactive par la publication de l'empreinte carbone ne suffit pas : les investisseurs devraient chercher à réduire leur exposition aux risques carbone dans leurs **stratégies de long terme**
- BBGI Group fait figure de pionnier en Suisse en lançant à l'intention des investisseurs les indices **BBGI-oekom Low Carbon Risk** offrant un outil de comparaison adapté pour le segment des actions internationales

risques de moins-value à long terme, directement liés à la transition écologique.

### Toujours le même constat : il y a urgence pour le climat

**Les impacts dramatiques du changement climatique sur l'environnement et la société ne sont plus à démontrer : il suffit de quelques degrés pour menacer sérieusement un équilibre fragile.**

Le Groupe International d'Experts sur le Climat (GIEC) rappelait encore récemment les effets déjà observés du changement climatique. L'impact est important à la fois sur les systèmes hydrologiques (notamment en ce qui concerne la fonte des neiges et des glaces), car il affecte les ressources en eau de notre planète et le niveau de la mer, mais conduit également à la modification des systèmes biologiques terrestres. La hausse des températures engendre un décalage des saisons, avec des conséquences sur les périodes de reproduction et de migration de certaines espèces.

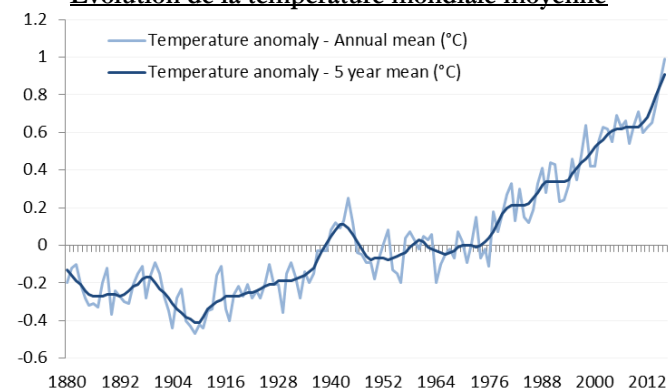
Naturellement, les effets du changement climatique sont d'abord environnementaux ; ils deviennent cependant sociaux dès lors que l'on inclut par exemple les « migrations climatiques », mais également sanitaires (notamment en ce qui concerne la transmission accélérée de maladies ou l'augmentation des cas d'allergies).

### BBGI Group publie désormais les indices BBGI-oekom Low Carbon Risk

BBGI Group lance cet été les indices BBGI-oekom Low Carbon Risk, un outil de comparaison pertinent et performant pour les investissements « Low carbon » en actions internationales. Plusieurs fois précurseur en matière d'investissements durables, BBGI Group devient le premier acteur suisse à lancer une famille d'indices « Low Carbon Risk ». Ces derniers visent à surperformer à long terme les actions internationales en sélectionnant des entreprises qui gèrent efficacement leur risque carbone.

Dans cette analyse, nous revenons sur le contexte lié au développement des indices « Low Carbon Risk » et souhaitons attirer l'attention des investisseurs sur des

### Evolution de la température mondiale moyenne



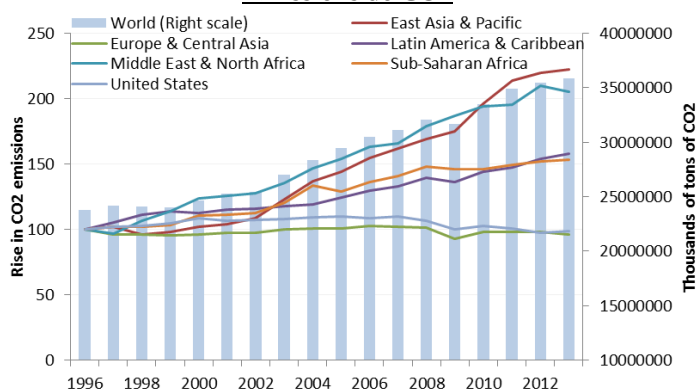
Source : NASA/GISS, BBGI Group SA

Depuis l'ère préindustrielle, les températures ont progressé d'au moins +0.8°C. Au niveau mondial, l'année 2016 fut par ailleurs la plus chaude qui ait jamais été enregistrée, et 16 des 17 années les plus extrêmes se sont produites depuis 2001. Il est donc difficile de rejeter l'évidence de l'accélération du réchauffement climatique au cours des toutes dernières années. Le graphique en page précédente présente les écarts de température (à la surface) par rapport à la moyenne des températures observées entre 1951 et 1980. En 2016, les températures étaient ainsi supérieures de +1°C en moyenne par rapport aux données relevées entre 1951 et 1980.

**Or, l'accélération du réchauffement climatique est exacerbée par les émissions de gaz à effet de serre, qui ont encore progressé au cours des dernières années dans certaines régions.**

En effet, depuis 1996, les émissions de CO2 ont connu une hausse de plus de +50% au niveau mondial, passant de 24 milliards de tonnes à plus de 35 milliards de tonnes de CO2. Naturellement, les régions en développement voient leurs émissions bondir – celles-ci ont par exemple doublé depuis 1996 en Asie-Pacifique et au MENA – alors que les régions plus matures parviennent, surtout pour des raisons structurelles, à contenir la hausse de leurs émissions.

### Émissions de CO2



Source : World Bank, BBGI Group SA

### De la reconnaissance de l'empreinte carbone...

En septembre 2014, l'initiative « Principes pour l'Investissement Responsable » des Nations Unies inaugurerait « l'Engagement Carbone de Montréal » (« Montreal Pledge »), qui a pour but de mesurer et de rendre compte de l'empreinte carbone des portefeuilles « actions » des signataires.

L'initiative compte aujourd'hui plus de 140 parapheurs, qui gèrent plus de 10 trillions de dollars d'actifs. De grands fonds de pension comme l'ERAFP en France ou le « California Public Employees' Retirement System » (CalPERS) ont témoigné leur soutien.

Depuis la COP21, l'« Accord de Paris » entré en vigueur à la fin de l'année dernière prévoit de contenir la hausse des températures « bien en dessous de +2°C » et de « poursuivre les efforts pour limiter la hausse à +1.5°C » ; et l'environnement législatif continue d'évoluer favorablement. En France, elle a donné lieu à de grandes avancées réglementaires, puisque

l'article 173 de la loi Transition Écologique et Énergétique (TEE) instaure désormais une obligation de reporting sur les questions climatiques.

D'un point de vue pratique, il s'agit d'attribuer les émissions des sociétés en fonction du nombre d'actions détenues en portefeuille. Par exemple, un investisseur qui détiendrait 0.5% du capital de la société ExxonMobil se verrait attribuer une empreinte carbone correspondant à 0.5% des émissions de la société. Le tableau-ci-dessous présente l'empreinte carbone des différents secteurs.

### Empreinte Carbone – millions de tonnes de CO2

Carbon Impact (Million tonnes)	
Bloomberg World Energy Index	1'610.16
Bloomberg World Technology Index	61.64
Bloomberg World Utilities Index	1'566.71
Bloomberg World Consumer Cyclical Index	538.53
Bloomberg Consumer Non Cyclical Index	214.34
Bloomberg World Health Care Products Index	5.00
Bloomberg World Industrials Index	809.45
Bloomberg World Mining Index	402.97
Bloomberg World Financials Index	55.70

Source : Bloomberg Carbon Footprint, BBGI Group SA

Naturellement, l'empreinte carbone est la plus élevée pour les entreprises du segment « énergie » et « services publics » (« utilities »), avec 1610 et 1566 millions de tonnes de CO2 pour l'exercice fiscal 2015. L'empreinte varie d'ailleurs très fortement avec les secteurs les moins exposés, à l'image des produits de santé (5 millions de tonnes) ou encore des secteurs « finance » (55 millions de tonnes) et « technologie » (61 millions de tonnes).

**La publication de l'empreinte carbone du portefeuille constitue donc une première étape importante pour les investisseurs.**

### ...À la prise en compte du « risque carbone »

Nous pensons que les investisseurs gagneraient à adopter une approche prospective, pour éviter les risques de moins-value associés aux risques carbone.

#### Comment définir les risques carbone ?

**Les risques carbone doivent être compris avant tout comme d'ordre financier pour les investisseurs.**

En effet, les institutions financières, les fonds de pension et les assureurs sont exposés à des risques financiers liés à l'impact du changement climatique sur les sociétés qu'elles détiennent dans leur portefeuille, qui plus est lorsque l'approche adoptée est une approche de long terme.

D'un point de vue financier, les risques émanent d'abord d'une intensification de la réglementation. Les avancées politiques déjà obtenues pavent en effet la voie à une réglementation pouvant drastiquement compliquer les modèles d'entreprise et impacter négativement la valeur boursière des sociétés impliquées dans l'extraction et le conditionnement des énergies fossiles. Ces contraintes réglementaires augmenteront les coûts de fonctionnement des sociétés concernées.

Celles-ci peuvent prendre la forme de taxes carbone ; de “crédits de pollution” achetés aux entreprises qui polluent moins que le reste de l’industrie (dans un schéma de marché du carbone, comme celui déjà actif en Europe) ; ou encore d’une obligation d’investir dans les énergies renouvelables. Ces sociétés souffriront également d’un changement dans la demande et seront toujours plus en compétition avec les énergies alternatives, qui ne cessent de gagner en compétitivité.

**Le risque financier n’est pas uniquement applicable aux émetteurs, mais aussi aux investisseurs et plus généralement à ceux qui financent leurs activités en matière d’énergies fossiles.**

**En effet, pour que le monde parvienne à limiter la hausse des températures à +2°C, une étude parue en 2015<sup>1</sup> avance que 80% des réserves mondiales de charbon (mais aussi 50% des réserves de gaz et 30% des réserves du pétrole) devraient rester inexploitées.**

**Or, les valorisations des entreprises du segment énergie comprennent souvent ces réserves futures.**

L’une des premières études publiées à ce sujet, menée par Carbon Trust et McKinsey, date de 2008. Elle concluait qu’un objectif de limitation des températures à +2°C conduirait à un impact, par rapport aux niveaux de 2008, de l’ordre de -35% sur les valorisations des entreprises pétrolières, de -44% pour les « pure players » de l’extraction de charbon et même de -65% pour les fabricants automobiles et les producteurs d’aluminium. Une analyse de Kepler Cheuvreux (2014), estimait quant à elle que les secteurs du pétrole, du gaz et du charbon risquaient de voir leurs revenus coupés de 28 trillions de dollars d’ici 2035, dans la perspective d’une limitation de la hausse des températures à +2°C.

Enfin, les risques sont également « **physiques** » puisque les événements climatiques extrêmes, qui sont au moins en partie liés au réchauffement climatique, seront vraisemblablement amenés à se multiplier dans le futur.

En ce qui concerne la **réputation des sociétés**, les entreprises sont aussi conduites de manière croissante à répondre des externalités négatives de leur activité devant l’opinion publique. Le cas Volkswagen n’est qu’un exemple des conséquences possibles en matière de réputation pour les marques établies.

**Nous pensons qu’il est toutefois nécessaire de garder à l’esprit le fait que certaines sociétés, mêmes actives dans des secteurs aujourd’hui polluants, parviennent à gérer plus efficacement leur risque carbone que d’autres.**

ExxonMobil apparaissait ainsi récemment, en compagnie d’autres géants du pétrole, en soutien à la création d’une taxe carbone aux États-Unis. Les détracteurs pourraient avancer que l’objectif de la société est avant tout de réduire la pression réglementaire future ; nous pensons cependant qu’un tel mouvement aurait été encore impossible il y a quelques années et qu’il témoigne surtout de la prise en compte le caractère irrémédiable de la transition écologique. Les géants du pétrole sont aussi parmi les plus grands investisseurs dans les énergies renouvelables. Total ambitionne de devenir un leader dans

l’énergie solaire, tandis qu’Exxon s’investit par exemple dans la production de biocarburants à base d’algues, qui ont l’avantage de ne pas réduire les ressources comestibles de la planète.

La tendance est définitive, comme en témoigne aux États-Unis la réaction de 630 entreprises et investisseurs, dont DuPont, Gap et HP, qui ont en ce début d’année signé un manifeste en direction de l’administration Trump en faveur de la poursuite des efforts en matière de transition écologique. Rappelons également que certains géants de l’industrie comme Walmart, Google, Apple et Mars ont tous pris l’engagement d’utiliser 100% d’énergies renouvelables pour leurs opérations, et Google devrait même atteindre son objectif cette année.

**Pour les entreprises, quantifier le risque carbone vise donc à prendre en compte les risques financiers et de réputation liés à l’impact sur l’environnement de leurs activités, pour éviter une moins-value à long terme.**

## Les indices BBGI-oekom Low Carbon Risk

**Pour répondre aux besoins de comparaison de ces nouveaux types de placements, BBGI Group publie désormais deux indices « Low Carbon Risk », dont la construction est basée sur l’analyse carbone fournie par la société de notation extra-financière oekom research.**

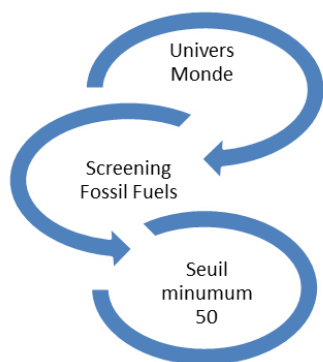
Les oekom Carbon Services intègrent plus de 100 indicateurs généraux et sectoriels qui enregistrent et évaluent la performance de plus de 6200 émetteurs dans la gestion de leurs enjeux spécifiques liés au changement climatique, leurs activités dans le domaine des énergies fossiles (charbon, pétrole et gaz naturel) et leur empreinte carbone. Le Carbon Risk Rating est un indicateur prospectif qui informe les investisseurs sur les évolutions futures des émetteurs, là où l’empreinte carbone fournit une information basée sur les émissions déjà déclarées par les émetteurs et donc passées. Cet indicateur met également les émetteurs en perspective selon l’exposition du secteur aux enjeux climatiques, via l’utilisation d’indicateurs spécifiques au secteur en question.

### Univers – Actions Monde

L’univers de départ des indices BBGI Low Carbon Risk est l’univers Actions Monde couvert par notre partenaire oekom. Il est ensuite affiné, en supprimant les entreprises impliquées dans la production et la transformation d’énergies fossiles, avec des seuils à la fois en termes de part des activités liées aux énergies fossiles – max 30% dans le charbon, le gaz naturel, le pétrole, y compris les activités combinées ; max 10% dans la fracturation hydraulique et les sables bitumineux – mais aussi en termes de contribution à la production mondiale, les entreprises ne pouvant pas dépasser le seuil de 1%.

Parmi les sociétés éligibles, seules les entreprises dont le Carbon Risk Rating est supérieur à 50 sont incluses dans l’indice. L’univers ne contient donc que des sociétés classées comme « Carbon performer » ou « Carbon leader ». Ensuite, les sociétés sont triées en fonction de la capitalisation boursière (USD) et les 100 plus grandes sociétés sont sélectionnées pour l’inclusion dans l’indice.

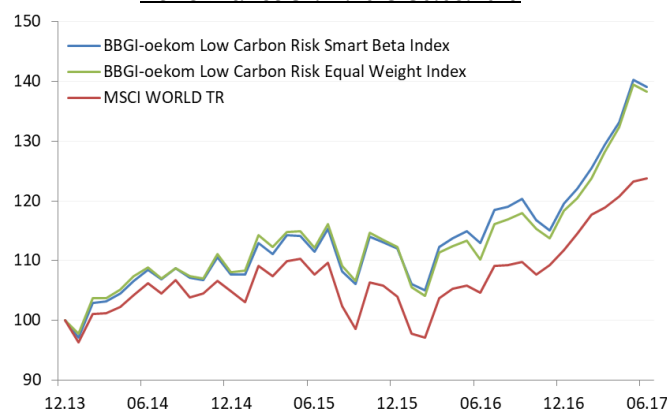
<sup>1</sup> JAKOB, Michael et HILAIRE, Jérôme. *Climate science: Unburnable fossil-fuel reserves*. Nature, 2015, vol. no 7533, p. 150-152.



## Pondération

Les deux indices sélectionnent les mêmes entreprises (la composition est revue chaque trimestre) mais proposent un schéma de pondération différent. L'indice BBGI-oekom Low Carbon Risk Equal Weight suit une méthodologie de d'équipondération sur 100 valeurs, tandis que l'indice BBGI-oekom Low Carbon Risk Smart Beta suit une méthodologie de pondération propriétaire reflétant le niveau de risque carbone des différentes sociétés. Les deux indices sont diversifiés du point de vue géographique, sectoriel et monétaire.

## Performance 31.12.2013-30.06.2017



Source : BBGI Group SA

Les investisseurs peuvent obtenir sur demande davantage d'informations au sujet de ces indices.

## Conclusion

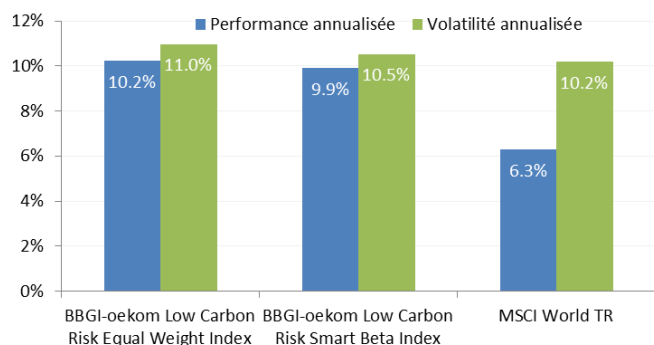
Comme le martèle à juste titre le GIEC, l'impact du changement climatique est très important : « Au cours des dernières décennies, le changement climatique a influé sur les systèmes naturels et humains de tous les continents et sur tous les océans ».

Les investisseurs commencent souvent par quantifier l'impact carbone de leurs portefeuilles, une avancée salutaire.

Nous pensons toutefois qu'il existe aujourd'hui un enjeu important en termes de revenus pour les investisseurs qui devraient intégrer dans leurs stratégies de long terme la prise en compte des risques carbone, afin d'éviter les possibles moins-values associées.

BBGI Group lance donc en 2017 les indices BBGI-oekom Low Carbon Risk, un outil de comparaison pertinent pour les stratégies « Low Carbon » en actions internationales. Depuis 2013, les indices surperforment l'indice MSCI World TR de l'ordre de +6%.

## Performance et volatilité 31.12.2013-30.06.2017



Source : BBGI Group SA

Depuis le début de l'année, les indices surperforment l'indice MSCI World TR (qui gagne +10.66%), en progressant de +16.84% (Indice BBGI-oekom Low Carbon Risk Equal Weight) et de +16.30% (Indice BBGI-oekom Low Carbon Risk Smart Beta).

BBGI Group est soumis à l'Autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA) et offre les services suivants à ses clients suisses et internationaux:

- Gestion institutionnelle
- Gestion de patrimoine privé
- Fonds de placement
- Conseil indépendant pour clients institutionnels et privés
- Gestion active du risque monétaire
- Placement immobilier

**Information importante :** Ce document et ses annexes sont confidentiels et destinés exclusivement à leur destinataire et ne peuvent être donc reproduits sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Ceux-ci sont mis à disposition à titre informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de n'importe quelle décision prise sur la base des informations mentionnées, qui ne constituent d'ailleurs pas non plus un conseil, lié ou non à des produits ou services financiers. Ce document et ses annexes sont basés sur des informations disponibles publiquement. En aucune circonstance, ces derniers ne peuvent être utilisés ou considérés comme un engagement de leurs auteurs. BBGI Group s'efforce d'utiliser des informations réputées fiables et ne peut être tenu pour responsable de leur exactitude et de leur intégralité. D'autre part, les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les prix ou marges mentionnés ne sont qu'indicatifs et restent sujets à modification sans préavis en fonction de l'évolution des conditions des marchés. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document et ses annexes reflètent les vues personnelles de leurs auteurs et ne traduisent pas les opinions de BBGI Group.

**BBGI Group**  
Rue Sigismond Thalberg no 2  
1201 Genève -Suisse  
T: +41225959611 F: +41225959612  
info@bbqi.ch - www.bbqi.ch