

Durabilité des investissements : comment organiser la transition vers l'empreinte zéro carbone ?

EIFR – 26 septembre 2019

FIDEAS CAPITAL



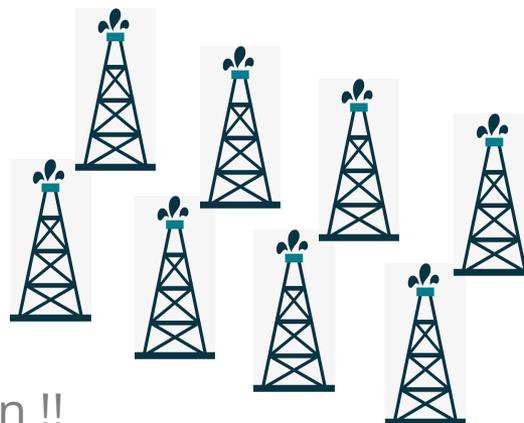
Pierre FILIPPI
Président

UNE POLITIQUE D'INVESTISSEMENT CLIMAT, MAIS COMMENT ?

Aïe, aïe, aïe ...



je suis en retard sur ma transition !!



Alors, c'est simple ...



qu'on leur coupe la tête !!

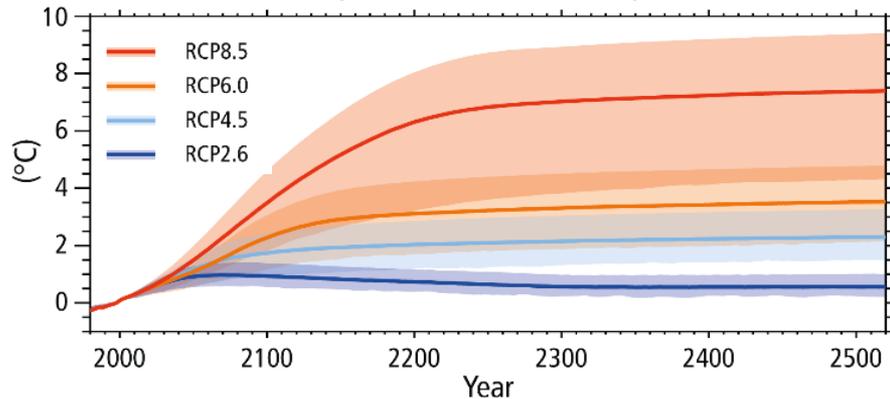
NON

ÇA N'EST PAS SI SIMPLE

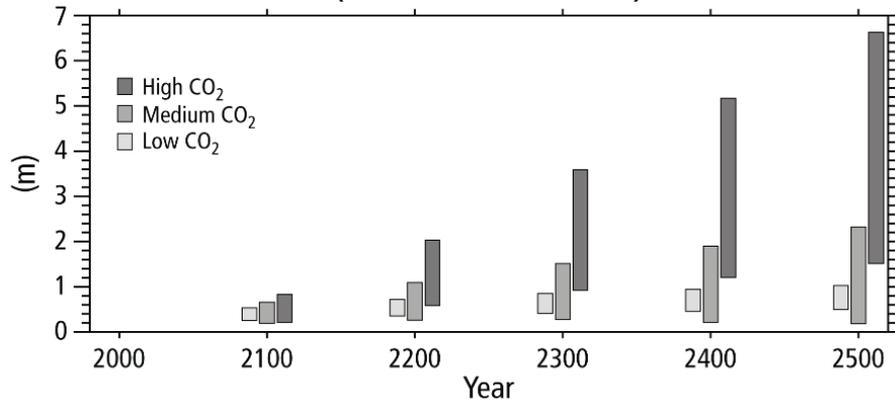
LE CLIMAT : UN SUJET GRAVE ET URGENT

VOILÀ OÙ NOUS ALLONS SI NOUS N'AGISSONS PAS

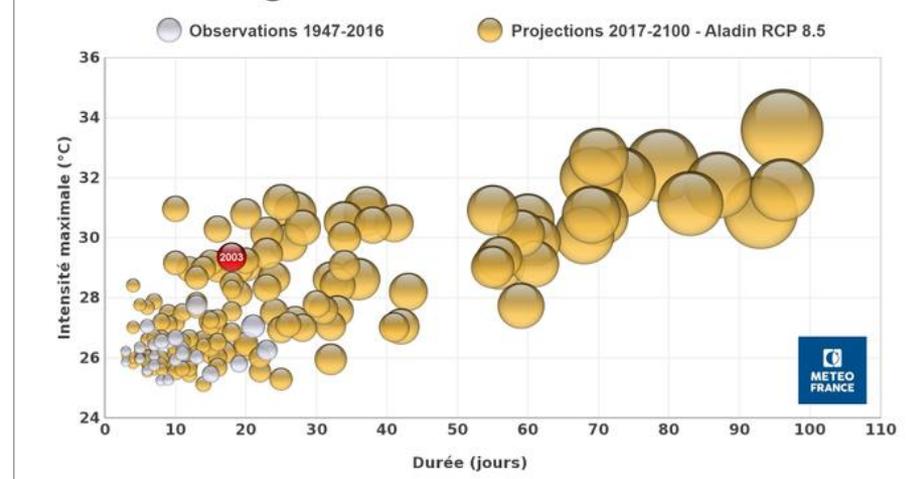
Surface temperature change
(relative to 1986–2005)



Global mean sea level rise
(relative to 1986–2005)



Vagues de chaleur en France



➤ Chaleur et météo extrême

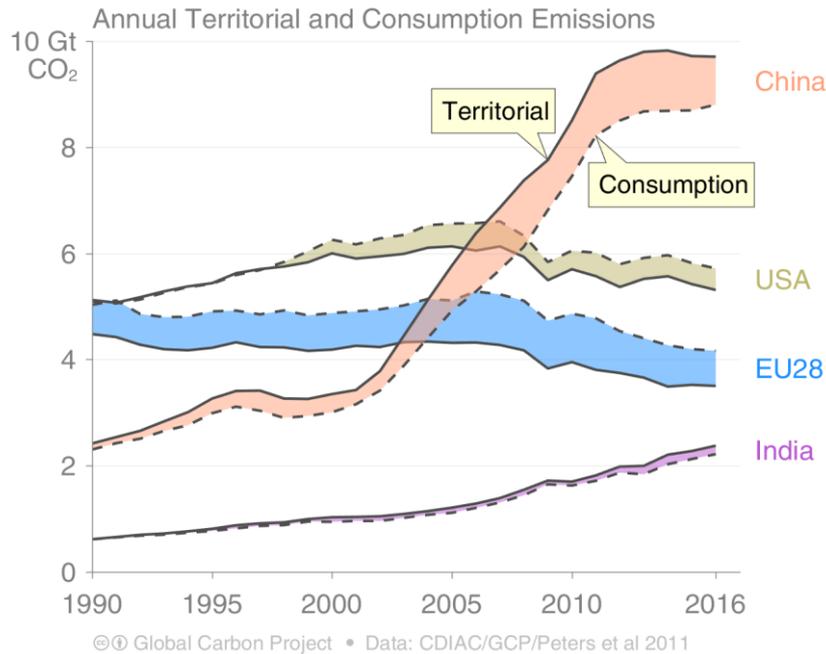
- ✓ +4,5°C à la fin du siècle, +7°C au suivant
- ✓ Dès 2100, les 10% des journées actuellement les plus chaudes en moyenne historique seront sans effort, 6 fois plus élevées
- ✓ Des ouragans moins fréquents mais 3 à 12% plus violents par 1°C de hausse
- ✓ Sécheresses et risques de désertification existent.

➤ Niveau et acidification des océans

- ✓ Fonte des glaciers, de la banquise, du Groenland
- ✓ Dilatation de l'eau et risques sur les grands courants marins
- ✓ Avec 80 cm de hausse du niveau en 2100, on envisage 700M de personnes déplacées
- ✓ L'acidification de l'océan tue les coraux qui abritent les sources de protéines de 1 milliard d'habitants

LE CARBONE EN BOURSE

ÉMIS SUR LE TERRITOIRE ... ET AILLEURS

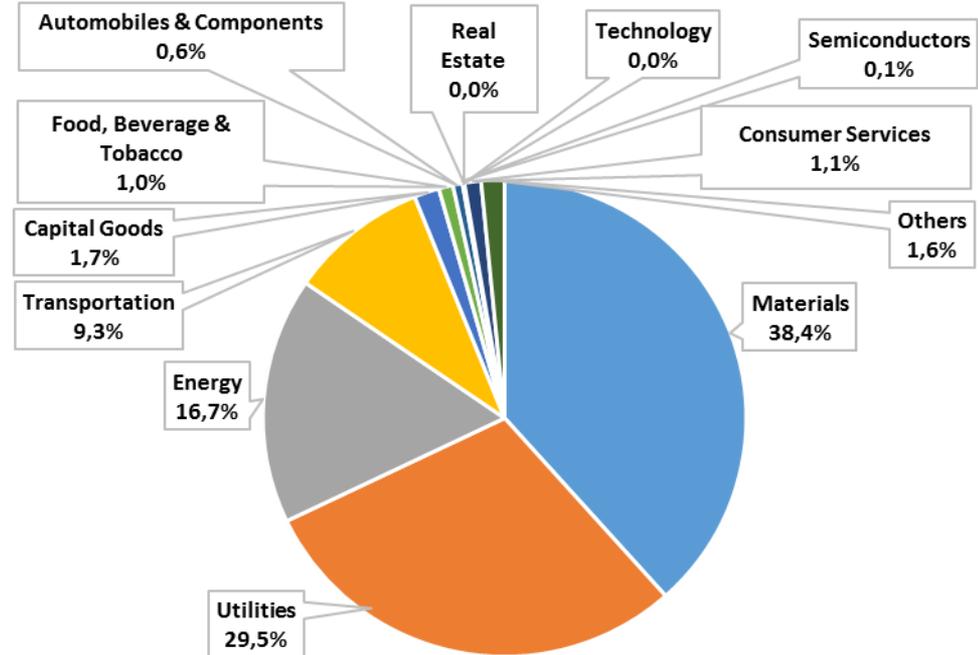


L'EUROPE ÉMET SUR SON TERRITOIRE 3,5 MDS TCO2

EN IMPORTE 0,7 MDS TCO2

LES ÉMISSIONS DIRECTES SONT :

- ✓ En Europe, comme en Chine de 7 T/ha
- ✓ Aux USA de 16 T/ha
- ✓ En Inde de seulement 1,8 T/ha



LES SOCIÉTÉS COTÉES EN BOURSE EUROPÉENNE

ÉMETTENT 1,7 MDS TCO2 SOIT L'ÉQUIVALENT DE 50%

BIEN SÛR EN EUROPE MAIS AUSSI AILLEURS DANS LE MONDE

LES ÉMISSIONS DIRECTES SONT CONCENTRÉES SUR QUELQUES SECTEURS, MAIS :

- ✓ Les aliments sont produits et transportés
- ✓ Les immeubles sont construits en matériaux et consommateurs d'énergie
- ✓ Les automobiles roulent, mais c'est plus complexe à appréhender

DES ACTEURS MULTIPLES FONT PRESSION EN FAVEUR DU CLIMAT

LES INVESTISSEURS DOIVENT EN FAIRE PARTIE

Politiques : contrainte et taxation ont leur limites

- ✓ limites sociales malgré prise de conscience : gilets jaunes, agriculteurs, défense du paysage, opposition au nucléaire, ...
- ✓ limites économiques : compétitivité, évitement de la désindustrialisation surtout dans des économies exportatrices
- ✓ difficultés constatées à engager un mouvement international qui créerait un *level playing field* bas carbone

Consommateurs, un début d'engagement, mais plusieurs problématiques

- ✓ prise de conscience insuffisante
- ✓ manque d'information et de moyens : comment choisir, quelle liberté de choix fournisseur
- ✓ manque de moyens financiers pour agir sur leur propre trace carbone
- ✓ choix erronés : malthusianisme dangereux ou choix non priorisés

Investisseurs, ils ont de la difficulté

- ✓ à comprendre que la finance a un rôle au-delà du financement des fermes solaires
- ✓ à sacrifier de la performance de court terme, même au profit de sa durabilité
- ✓ à restructurer brutalement leurs portefeuilles
- ✓ à simplement définir leur politique ESG

QUEL RÔLE POUR L'INVESTISSEUR

DEUX CHOIX, DEUX TYPES

	Solutions	Transitions
Dette	?	?
Capital	?	?

Dette : surtout une question de risque

- ✓ Sans risque le volontarisme est de peu d'intérêt
- ✓ Avec risque, le volontarisme privé est difficile

En capital :

Les solutions, l'internet sans la bulle plutôt qu'une question de volontarisme « responsable »

- ✓ Investissement spécialisé, thématique, donc risqué mais séduction des perspectives de rentabilité
- ✓ Le succès dépend étroitement de la demande des consommateurs, de celle des industriels
- ✓ Si elle existe, modulo risques de ruptures technologiques, le volontarisme est inutile
- ✓ Le risque est réel: S&P clean Energy de 100 à 220 puis à 40



S&P Clean Energy vs MSCI World
2003-2012

Le soutien de la transition des acteurs de l'économie brune

- ✓ Incitation par le prix et la valorisation donc le coût du capital
- ✓ Volontarisme utile : c'est ennuyeux, modestement rentable, efficace seulement si propagation

Le principe est essentiellement « best in class »

- ✓ Réallocation vers les meilleurs au détriment des pires
- ✓ Les "méritants" encouragés

Inciter à l'accélération des politiques de transition

- ✓ Ne pas pénaliser des secteurs entiers, c'est factice, non incitatif, éventuellement cynique
 - "Pétrolières : elles vont avoir la vie dure, évitons les !"
- ✓ Ne pas se concentrer sur les leaders uniquement, car ce serait traiter les méritants à l'instar des pires

Les standards de l'indice *Climate Transition Benchmark* (CTB)

- ✓ Poids des secteurs sensibles égal au poids « marché »
- ✓ Décarbonation 30% et dynamique 7%
- ✓ Ratio « brun » / « vert » au moins à l'indice
- ✓ Introduction de la notion de « *climate related risks* »

Le supplément de rentabilité à en retirer viendra du coût du carbone, de la sélectivité des consommateurs, de l'effet momentum, amplifiés demain par une « *Inevitable policy response* »

LES DONNÉES ET LES SCORES

Situation actuelle de l'intensité carbone

- Scope 1 : émissions directes
- Scope 2 : émissions des fournisseurs d'énergie
- Scope 3 : émissions des autres fournisseurs

Situation prospective « Best efforts »

- Tendance empreinte carbone sur 3/5 ans
- Alignement scenario 2° (en cours)

Scores

- Z-score « best in universe » : 20%
- Z-score « best in class » : 40%
- Z-score « best efforts » : 40%

MÉTHODOLOGIE DE PONDÉRATION

Poids par niveau de Score	Après rebasement à 100%
3 100%	140%
2 100%	140%
1 réduction fixe	124%
0 réduction variable	76%
-1 réduction variable	68%
-2 réduction variable	0%
-3 réduction variable	0%

Réduire ou exclure

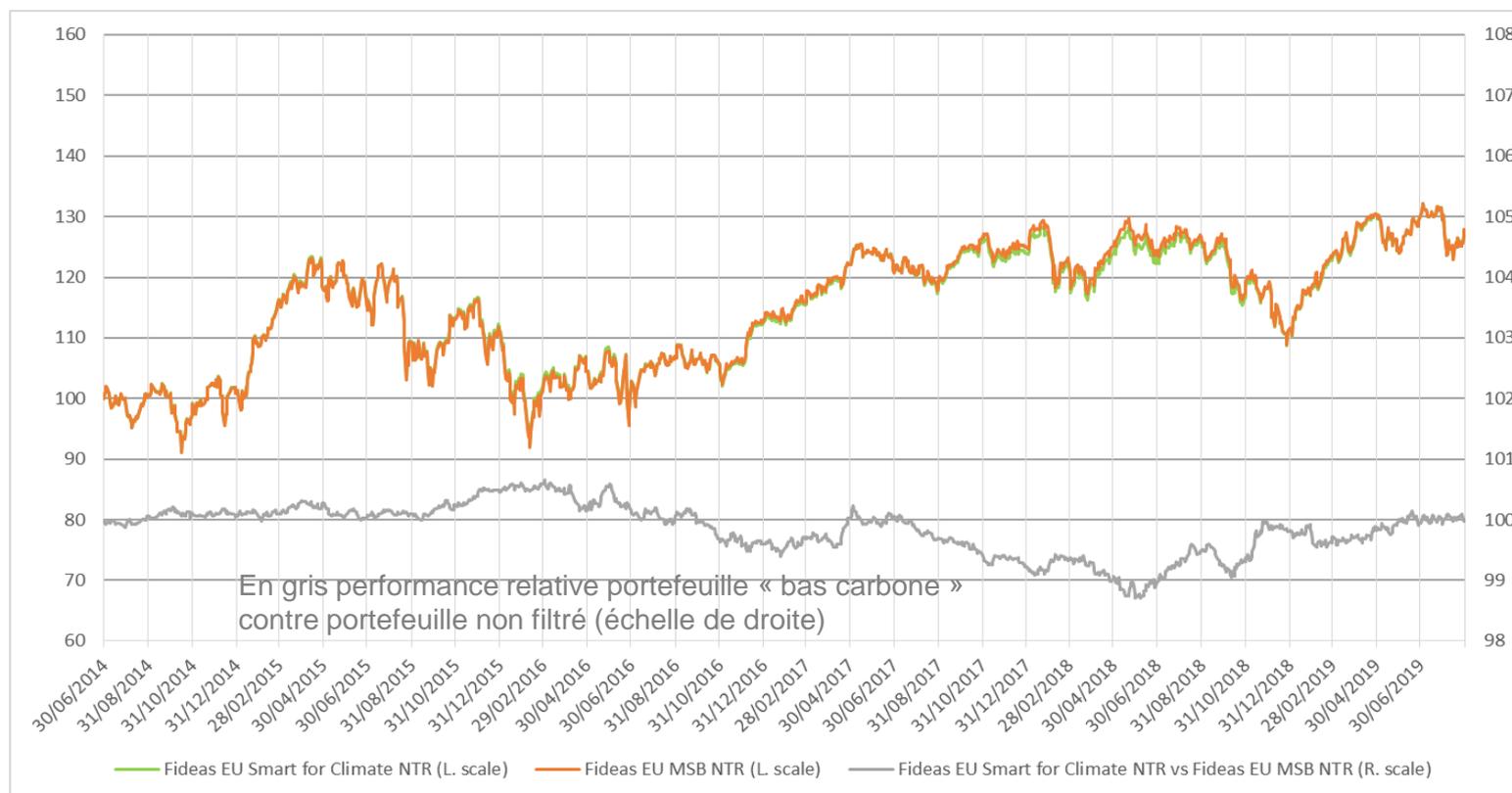


de 25% (1)

(1) 25% est le niveau de réduction de l'intensité carbone du portefeuille visé par la méthode Smart for Climate, à chaque rebalancement trimestriel. Cette réallocation pourra modifier la performance comparée à celle du portefeuille avant cet abaissement. Cet objectif pourrait être temporairement réduit s'il risquait, de l'opinion du gérant, d'abaisser significativement la performance du fonds.

IMPACT MODESTE SUR LA PERFORMANCE SIMULÉE

- 1^{er} constat : un écart régulier
 - ✓ ne dépend pas de la hausse ou de la baisse, n'est pas concentré sur une période,
 - ✓ montre que la méthode retenue ne crée pas de distorsion de style, donc respecte les caractéristiques de la gestion financière sous-jacente, gage d'une diffusion plus facile
- 2nd constat : un écart modeste
 - ✓ attendu, car, sur la période, le sujet ne fait que commencer à être un discriminant d'investissement
 - ✓ ce qui ne préjuge pas de l'effet futur souhaité de protection des risques d'exploitation et de marché



Simulation de la performance de portefeuilles d'actions européennes, avant et après filtrage carbone. Performances en rendement net (NTR) et brutes de frais. Les simulations de performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les stratégies sont mises en œuvre par Fideas Capital. Leur utilisation peut présenter un risque de perte en capital.

Calculs Fideas Capital. Sources : Bloomberg – Fideas Capital au 30/08/2019

L'EFFET RÉALLOCATION EN CHIFFRES

UN IMPACT NON NÉGLIGEABLE

Détention des actions européennes	
Acteurs régulés	
	Mds €
OPCVM ouverts	1 200
Fonds de pension	2 200
Assureurs	280
Total	3 680

Smart for Climate	
Surexpositions	15%
Sous-expositions	15%
Total mouvements	30%

Smart for Climate appliqué aux actions européennes (grandes valeurs)			
			Réallocation de 10% des acteurs régulés
	En Mds €	En % Capi.	106 Mds €
Capitalisation	10 426	128%	1,0%
Flottant	8 176	100%	1,3%
Distributions	477	6%	22,2%
Transactions	6 205	76%	1,7%

Inciter à l'accélération des politiques de transition

- ✓ L'impact en % du volume des transactions est, aux deux groupes extrêmes, de 2% à l'achat et 5% à la vente, ou de 50% des distributions (*hors ventes d'exclusion*)
- ✓ Un effet systématique dont l'impact en valorisation reste à mesurer/évaluer plus finement, mais sans aucun doute pas négligeable
- ✓ Et si le CTB devenait un standard ?

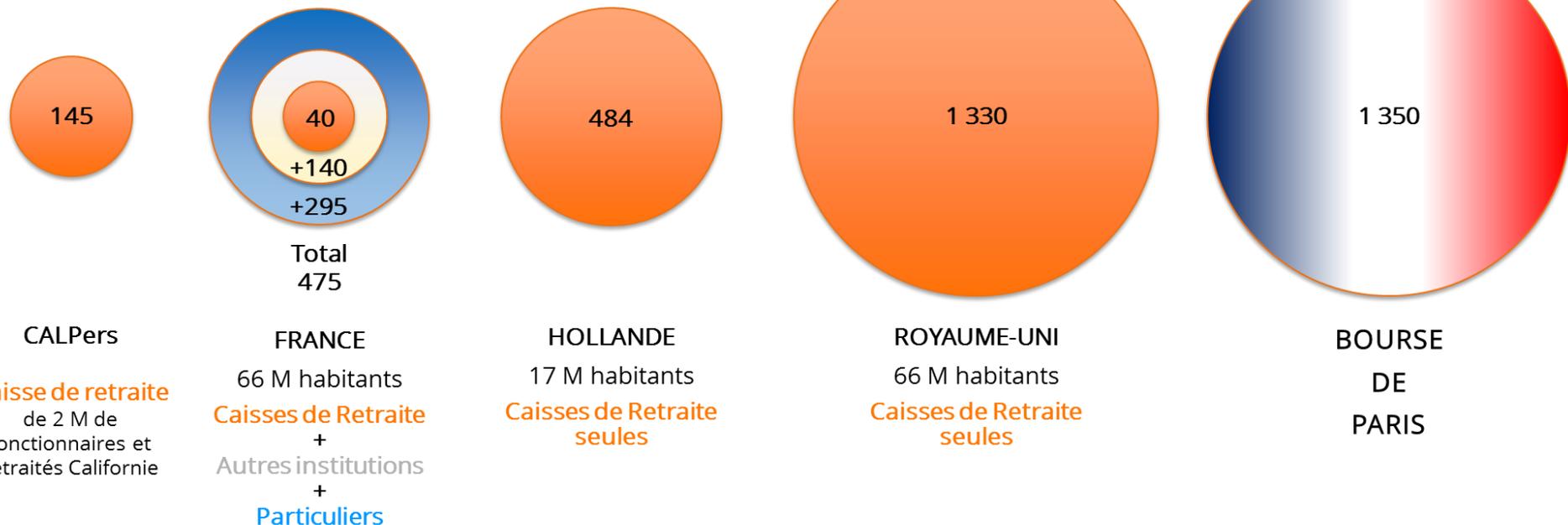
LA MISE EN OEUVRE L'OPCVM OUVERT, MEILLEUR MOYEN DE PROPAGATION

En France

- ✓ Les encours « actions » sont très faibles, en leur sein la part des institutions est modeste
 - nécessité d'atteindre le public via OPCVM
 - un effort particulier à faire pour les ambitions de leadership français sur le climat
- ✓ Les institutions moyennes sont « congelées » par décret et réforme des retraites, leur ESG est en retard
 - seules les grandes institutions ont un réel pouvoir pour impulser en anticipation du public

Encours actions approximatifs en Md€

Sources : Af2i, Willis Towers Watson



UNE OFFRE « FOCUS CLIMAT » ENCORE TRÈS RÉDUITE

DES OUTILS NOUVEAUX À INVENTER POUR ACCÉLÉRER LA PROPAGATION

La gestion européenne « climat », OPCVM ouverts

- ✓ Une accélération des créations, 12 dont 3 en France en 2019
- ✓ Seulement 70 fonds, dont 14 en actions européennes ou Eurozone (1,3 Mds € !!)
- ✓ Beaucoup sont thématiques « solutions »,
- ✓ L'offre « soutien à la transition » *mainstream* (au sens du *Climate Transition Benchmark*) reste à créer

Une voie d'innovation, le produit dérivé

- ✓ Autour du concept de couverture du risque climat
- ✓ L'arbitrage L/S entre l'indice « décarboné » et l'indice de marché
- ✓ Selon un processus aboutissant à un faible risque relatif
- ✓ La décarbonation par L/S en dehors du portefeuille atteint exactement les mêmes objectifs au vote près
- ✓ Créer les vraies « *clean shares* »

Fideas Capital

21 avenue de l'Opéra 75001 Paris

+33 1 78 09 19 89

www.fideas.fr

- Ce document est établi par FIDEAS CAPITAL.
- Fideas Capital est une "Société par Actions Simplifiée" (SAS) créée en France, Société de Gestion de Portefeuille régulée par l'Autorité des Marchés Financiers" ("AMF") sous le numéro GP-07000046. L'AMF est située au 17, place de la Bourse 75082 – Paris Cedex 02 France
- Ce document est strictement réservé aux investisseurs professionnels, selon la définition de MIFID. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Fideas Capital.
- Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif.
- Fideas Capital se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. Ces informations ne constituent en aucun cas un engagement de la part de Fideas Capital.
- Les performances passées ne sont pas une indication fiables des performances futures, il existe un risque de perte en capital. Les investisseurs sont invités à se reporter aux documents I égaux des fonds avant tout investissement.
- © Fideas Capital (2019). Tous droits réservés