

Le calcul de l'empreinte carbone, un enjeu mondial

De l'ensemble de nos entretiens avec les entreprises sur les thématiques ESG ressortent plusieurs points d'attention communs. Parmi eux, la volonté des sociétés de réduire leurs niveaux d'émissions de CO₂. La décarbonation ressort en effet comme l'un des enjeux ESG les plus transversaux puisque tous les secteurs sont concernés, bien au-delà des seuls secteurs fortement émetteurs. Ces objectifs recouvrent des enjeux réglementaires et économiques majeurs, bien que de différentes natures selon les acteurs. Aussi accueillons-nous positivement l'initiative des pouvoirs publics français qui obligera les sociétés de gestion à communiquer les mesures, réalisées ou non, d'empreinte carbone de leurs portefeuilles à compter du 1^{er} janvier 2017.

Il convient de rappeler que la décarbonation vise à réduire le recours aux combustibles fossiles fortement émetteurs en CO₂. Cette démarche a pour but de limiter les dérèglements climatiques mondiaux, ce qui suppose une action coordonnée au niveau international. C'est dans ce but que les Etats les plus fortement émetteurs ont travaillé depuis 2009 et le Sommet de Copenhague à la définition d'objectifs de réductions, déployés depuis 2012.

Si les objectifs nationaux sont déterminés au niveau des Etats, ces derniers restent libres de définir leurs feuilles de route à l'échelle nationale. Dès lors, les législations locales sont mises en place afin de retranscrire lesdits objectifs, les entreprises restant libres de définir les moyens d'y parvenir. De la nature même de ces réglementations peuvent émerger différents enjeux pour les entreprises :

- Ainsi, dans le cas de politiques incitatives comme souvent pour les économies d'énergie dans le secteur de la construction, l'enjeu est avant tout concurrentiel : elle doit en effet se positionner et s'organiser pour disposer de l'offre et des savoir-faire adéquats à long terme. Dans le cas contraire, l'entreprise verra ses positions affaiblies.
- Une réglementation incitative peut faire peser un risque de substitution, généralement aux industries fortement émettrices : les incitations favorables aux énergies renouvelables menacent ainsi les acteurs du secteur pétrolier qui se diversifient tous en investissant dans les énergies renouvelables.
- Dans le cas de réglementations contraignantes, comme celle imposée aux constructeurs automobiles⁽¹⁾, l'enjeu pour la société est de rester en conformité avec la réglementation, au risque de se voir infliger des sanctions (financières, suspension d'exercice...).

La réglementation n'est d'ailleurs pas le seul déterminant des enjeux économiques de la décarbonation pour les entreprises : à l'heure où les préoccupations

environnementales sont plus répandues que jamais, l'adoption d'une politique environnementale appropriée constitue un facteur différenciant dans la relation de l'entreprise à ses employés, ses clients, ses fournisseurs, les communautés locales...

Compte tenu de son impact sur la valeur économique future de l'entreprise, l'enjeu de la décarbonation doit donc être pris en compte par les investisseurs. L'intégration de ce facteur doit selon nous dépasser le seul cadre de la gestion ISR dans la mesure où toutes les sociétés sont impactées par cette problématique. S'il paraît incertain de valoriser en termes financiers un actif intangible comme la mise en œuvre d'une politique de décarbonation, l'intégration de ce paramètre a toute sa place dans le cadre d'une analyse plus complète des risques des sociétés⁽²⁾. Faute de quoi les investisseurs sont susceptibles de voir les actifs qu'ils détiennent être dépréciés.

Le calcul de l'empreinte carbone représente une première étape dans la prise en compte de l'intensité carbone⁽³⁾ des entreprises. A compter du 1^{er} janvier 2017, les sociétés de gestion d'actifs auront l'obligation réglementaire de communiquer sur ce qu'elles font, ou ne font pas le cas échéant, en matière de calcul d'empreinte carbone de leurs portefeuilles. Cette loi concerne aussi bien les portefeuilles ISR que non ISR. Cette approche non contraignante de la loi nous semble pertinente car elle poursuit plusieurs objectifs : elle incite d'une part les investisseurs à élargir leur champ d'analyse, elle garantit d'autre part une plus grande transparence d'information à leurs clients, enfin elle concourt à la poursuite des objectifs de long terme fixés aux Etats. Le caractère non contraignant est d'autant plus important qu'il n'y a aujourd'hui pas encore d'homogénéité dans les méthodologies de calcul de l'empreinte carbone.

En définitive, la déclinaison des politiques de décarbonation au sein des entreprises n'est autre que le reflet d'un enjeu mondial. Les sociétés s'y conforment au nom d'enjeux réglementaires ou stratégiques qui ont un impact direct sur leurs valorisations. Par conséquent, il nous semble déterminant que les investisseurs accompagnent cette évolution et disposent des outils nécessaires à son analyse. L'obligation de transparence faite aux sociétés de gestion apparaît ainsi comme un outil de sensibilisation à cette tendance qui atteste une fois encore du caractère universel de nombreux enjeux ESG.

(1) En 2009, l'Union Européenne a instauré des plafonds d'émission de CO₂ pour les constructeurs automobiles : 130g de CO₂/km en 2015 et 95g de CO₂/km en 2020.

(2) Cf Lettre ISR de Janvier 2016 : *De la Valeur de la RSE*

(3) L'intensité carbone la plus couramment utilisée permet d'obtenir le CO₂ émis par million de chiffre d'affaires généré. (CO₂ émis / Chiffre d'affaires)

METROPOLE VALUE SRI

Code ISIN: FR0010632364

Gestion Value ISR

Nos principales convictions de valeurs ISR décotées de la zone euro

PROFIL DU FONDS



Un portefeuille de stock picking pur et concentré

Nos principales convictions de valeurs ISR décotées de la zone euro.

Univers de référence

Valeurs de la zone euro dont la capitalisation est supérieure à 1 Md€.

Objectif de gestion

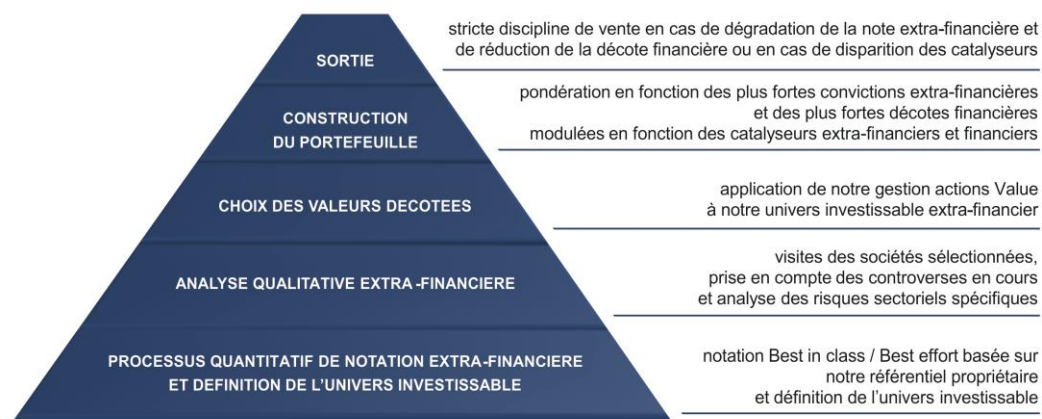
A un horizon d'investissement actions, battre l'indice Euro STOXX Large dividendes net réinvestis.

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT



Gestion Value ISR

Notre approche de l'ISR « Best in class / Best effort » incite les sociétés à s'améliorer sur les thèmes extra-financiers ESG. La collaboration avec l'Université d'Auvergne (UdA) nous a permis de créer un outil de notation propriétaire. Avec le lancement de la chaire de recherche « Valeur & RSE » dont nous sommes partenaire fondateur, nous travaillons à fournir une réponse de long terme à la problématique « responsabilité sociétale de l'entreprise et valorisation ».



EQUIPE DE GESTION

Une équipe de gestion en place depuis la création du fonds

- Pionnière de la gestion Value en Europe
- 8 gérants et analystes
- 16 années d'expérience en moyenne
- Gestion collégiale

PERFORMANCE

Depuis la création (9/07/2008)
Données au 30/06/2016

Morningstar : ★★

Un track record de 8 ans



CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

Fonds européen UCITS IV

Code ISIN : FR0010632364

Date de création : 9/07/2008

Indice de référence : Euro STOXX Large div. nets réinvestis

Classification AMF

Actions des pays de la zone euro

Fréquence de valorisation : Quotidienne

Cours de valorisation retenu : Cours de clôture

Type : Capitalisation-éligible au PEA

Dépositaire : Société Générale

Valorisateur : SGSS NAV

Horizon conseillé : > 5 ans