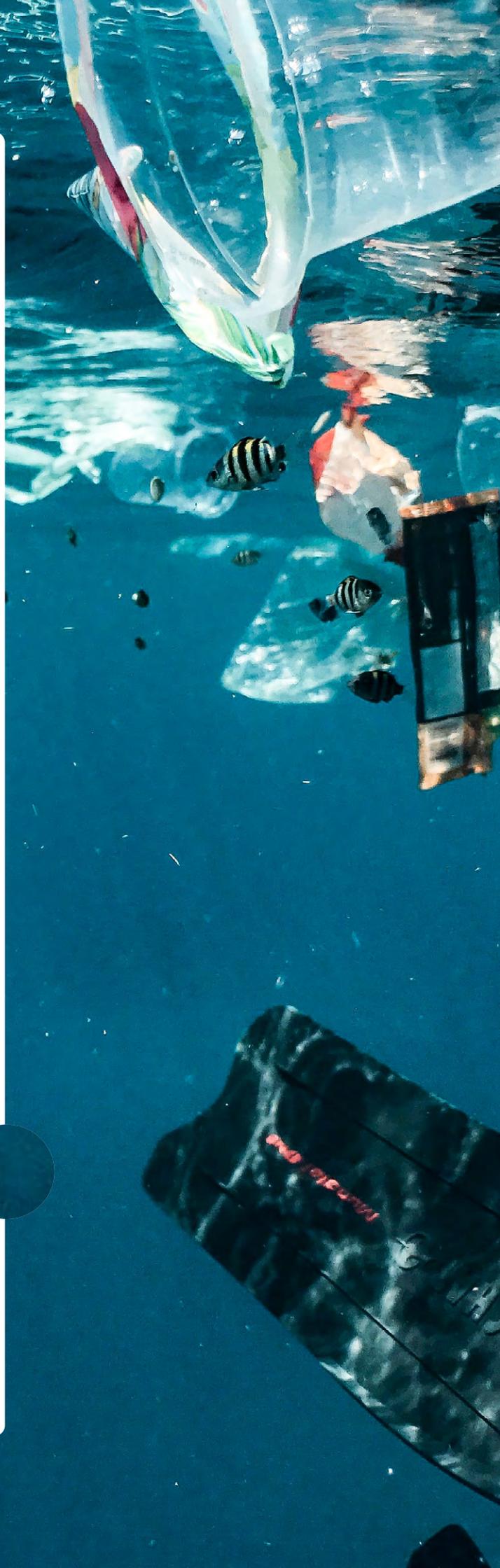


Investir pour un avenir circulaire



SEPTEMBRE 2022

Communication publicitaire



À propos des auteurs.

David Czupryna

Senior Portfolio Manager



David a une grande expérience dans l'investissement durable, qu'il met au profit des investisseurs au travers de la stratégie Candriam Sustainable Equity Circular Economy qu'il gère depuis décembre 2021. Auparavant, il était Head of ESG Development chez Candriam, chargé de représenter auprès des investisseurs et des acteurs du marché la voix unique de Candriam en matière de durabilité. Avant d'intégrer Candriam, David a accompagné la croissance des stratégies d'investissement durable en Europe chez Sycomore Asset Management et en Europe du Nord chez Erste Asset Management. David a débuté sa carrière dans la finance chez BNP Paribas à Londres, au sein du bureau de structuration des produits dérivés sur actions, en 2007.

David est titulaire d'un MBA de la University of Cambridge ainsi que d'un Master en sciences politiques de l'Université Libre de Bruxelles et de l'Université Catholique de Louvain.

Bastien Dublanc

Senior Portfolio Manager



Bastien a rejoint Candriam en tant que Senior Portfolio Manager en 2022. Avant de rejoindre Candriam et la stratégie Candriam Sustainable Equity Circular Economy, il gérait des stratégies d'investissement axées sur l'environnement au sein de la Fintech Clim8 Invest basée à Londres. Avant cela, il a passé sept ans chez Lombard Odier à Genève en tant qu'analyste, et il a également été analyste sell-side sur le secteur de l'énergie.

Bastien est titulaire d'un master en Offshore Technology de la Cranfield University au Royaume-Uni et d'un Master en Business Management de HEC à Paris.

Table des matières.

Table des matières.

Investir pour un avenir circulaire	03	Le processus d'investissement circulaire de Candriam	13
Résumé : Boucler la boucle de la vie	05	Le modèle de notation circulaire de Candriam	17
Définition de l'enjeu	07	Conclusion : Investir dans le cercle de la vie	26
De l'idéologie à l'investissement	11	Notes et Références	29

Investir pour un avenir circulaire.

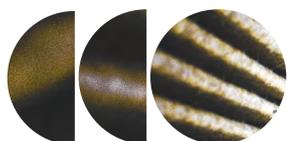
Le besoin est clair. Nous consommons nos ressources naturelles à un rythme équivalent à 1,7 planète, un taux insoutenable sur le long terme. Les ressources intactes sont limitées. Dans le même temps, les déchets non biodégradables fragilisent les océans et les paysages qui étaient auparavant considérés comme infinis.

La définition reste floue. L'économie circulaire n'a toujours pas de définition universelle, ni de cadre de référence largement acceptés. La transformation qu'elle occasionne donne naissance à un large éventail de nouvelles activités économiques et d'opportunités pour les investisseurs.

Le potentiel de croissance est clair. On estime que l'économie mondiale n'est circulaire qu'à 9% environ.¹ Cela représente beaucoup d'opportunités de marché. L'atténuation du changement climatique ne se fera pas sans le déploiement à grande échelle de solutions d'économie circulaire dans le logement, la mobilité et l'alimentation.

La forme commence à se cristalliser. Si l'économie circulaire est un sujet complexe, sa nécessité est de plus en plus reconnue. Les efforts locaux et régionaux ainsi que les réglementations se multiplient.

Comment Candriam analyse-t-elle les investissements circulaires ?





**Le besoin est clair. Nous
consommons nos ressources
naturelles à un rythme
équivalent à 1,7 planète, un taux
insoutenable sur le long terme.**



Résumé.

Boucler la boucle de la vie

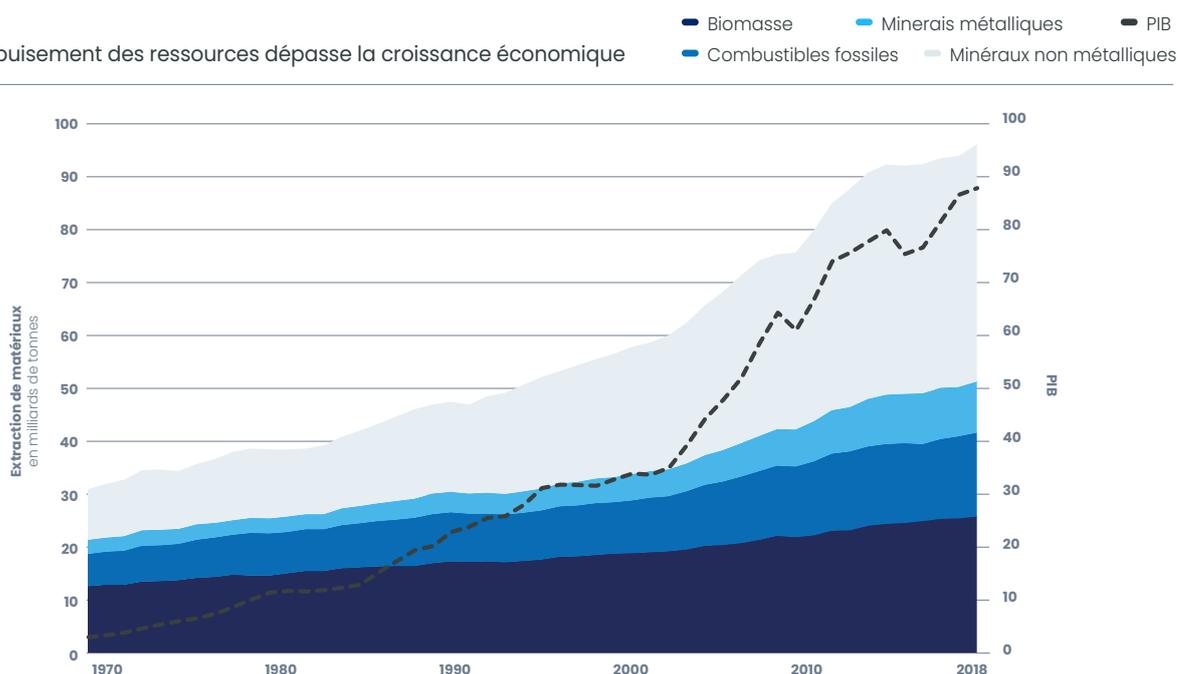
Pour investir dans la transition vers une économie circulaire, il faut un cadre d'investissement. Un tel cadre devrait permettre aux investisseurs de prendre des décisions d'allocation d'actifs qui favorisent la transition vers une économie circulaire, sur la base des informations dont ils disposent et d'un cadre transformant ces informations en connaissances exploitables. Les approches de circularité des entreprises qui existent actuellement, comme Circulytics, proposée par la Fondation Ellen MacArthur, sont conçues pour aider les entreprises à évaluer leur propre circularité, en utilisant des données internes qui peuvent ne pas être accessibles aux investisseurs. En tant qu'investisseurs, nous ne bénéficions pas de la même transparence et de la même granularité qu'une entreprise qui s'auto-évalue sur la base de données internes et souvent non publiques.

Cela fait des décennies que le taux d'épuisement des ressources a dépassé le taux de croissance du PIB. Cette équation doit s'inverser, sinon nous manquerons de ressources. Une économie non circulaire, ou linéaire, génère également un large éventail d'externalités. De plus, l'amélioration de la circularité dans les trois principaux domaines du logement, des transports, et de l'alimentation et de l'agriculture est la manière la plus simple d'atteindre les objectifs existants de neutralité carbone et de respecter la réglementation en la matière.

Nous proposons une approche et un modèle de notation, créés par des investisseurs et conçus pour prendre des décisions d'investissement. Nous proposons une méthode, et non pas l'unique méthode possible, pour poser le niveau de précision requis pour traduire le concept général de circularité

Figure 1:

Le taux d'épuisement des ressources dépasse la croissance économique



Source : Données sur l'extraction matérielle de l'UNEP, données sur le PIB de l'UNSD

en stratégie d'investissement. Notre approche identifie les entreprises qui contribuent à réduire les besoins d'extraction de ressources vierges tout en atténuant la production de déchets, en particulier les déchets non biodégradables. Il propose une méthodologie de notation des entreprises qui permet les comparaisons entre secteurs et au fil du temps. Notre intention est d'apporter clarté et transparence dans les paramètres que nous avons fixés pour l'analyse et l'investissement dans les entreprises circulaires.

Nous avons conçu notre système de notation afin qu'il soit évolutif en fonction de l'état de réflexion du marché. C'est pourquoi nous nous sommes appuyés sur les travaux d'autres acteurs, notamment les principes de circularité de la Fondation Ellen MacArthur :

- Concevoir la pollution et les déchets hors du système.
- Maintenir l'utilisation des matériaux et des produits à un niveau optimal.
- Construire et restaurer le capital naturel et régénérer les systèmes naturels.

Pour identifier les entreprises circulaires, nous trouvons utile de les catégoriser en termes de contribution circulaire à des axes *verticaux*, ou chaînes de valeur circulaires, plutôt que par activité ou par secteur d'activité. Ces axes verticaux sont :

- Logements et infrastructures
- Mobilité
- Alimentation
- Produits et consommables
- Santé
- Communications et technologies de l'information

En particulier, certains objectifs climatiques spécifiques déjà en place ne peuvent être atteints qu'en augmentant fortement la circularité dans la construction, les transports et l'alimentation/agriculture (Figure 8). C'est la manière dont notre modèle s'inscrit à la fois dans les approches de développement durable existantes et est conçu pour s'aligner autant que possible sur les approches futures.

Les indicateurs de mesure idéaux pour évaluer les entreprises circulaires, au moins tels qu'ils sont définis dans la recherche académique de premier plan,² ne sont pas encore largement mis à disposition par les entreprises. Ce n'est pas un écueil nouveau dans le domaine de l'analyse en investissement durable. Les indicateurs dans des domaines tels que les émissions de gaz à effet de serre ou la main d'œuvre montrent que les investisseurs, par leur intérêt et leur engagement, peuvent être à l'origine de nouveaux types de données et de reporting.

Nous avons conçu un cadre d'investissement qui puisse constituer un pont entre les grands concepts circulaires d'aujourd'hui et les données de reporting de demain. Notre approche analyse les entreprises sur trois piliers, consolidées en un seul score :



Score Candriam de circularité des entreprises

- Résultats circulaires
- Engagement circulaire
- Dynamique circulaire

Nous mesurons les résultats de la circularité dans quatre domaines - Utiliser moins, plus longtemps, récupérer, et partager. Notre système de notation, et c'est crucial pour un processus d'investissement, est conçu pour suivre les progrès des entreprises au fil du temps. Nous espérons qu'en utilisant les données brutes disponibles au public sur les entreprises, ainsi que des indicateurs spécifiques pour chaque secteur et une analyse qualitative, nous pouvons noter les entreprises sur une base comparable, et suivre l'évolution de ces notes au fil du temps.

C'est notre conviction que nous pouvons investir pour un avenir circulaire.

Définition de l'enjeu.

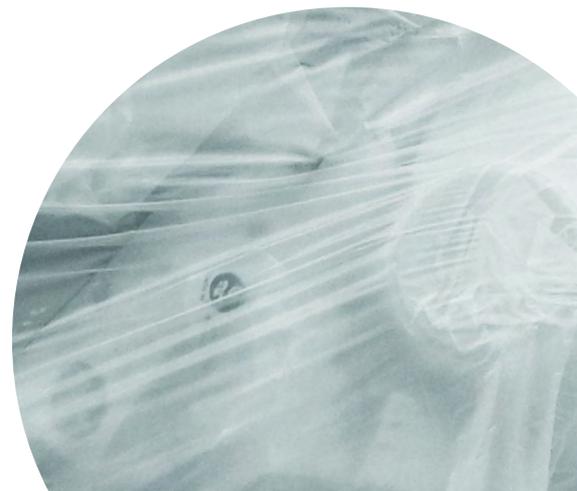
L'économie linéaire : Concept

L'économie mondiale d'aujourd'hui peut être considérée comme une séquence « extraire- fabriquer - utiliser - jeter » ou encore de manière linéaire, résultant de la façon dont nous menons nos activités économiques. Aujourd'hui, rien qu'au cours des sept premiers mois de l'année, notre économie a utilisé dans le monde autant de ressources naturelles que ce que l'on peut reconstituer en une année complète. Cette journée appelée « overshoot » arrive plus tôt chaque année. D'ici 2050, nous consommerons trois planètes - c'est-à-dire que nous consommerons à un rythme trois fois supérieur au taux de renouvellement des stocks.

Ce résultat linéaire est le fondement de la croissance économique depuis le 19^e siècle. En 1733, au début de la révolution industrielle, la terre comptait une population mondiale de moins de 800 millions de personnes. Cette année, notre population dépassera 8 milliards. Faites le calcul.

Figure 2:

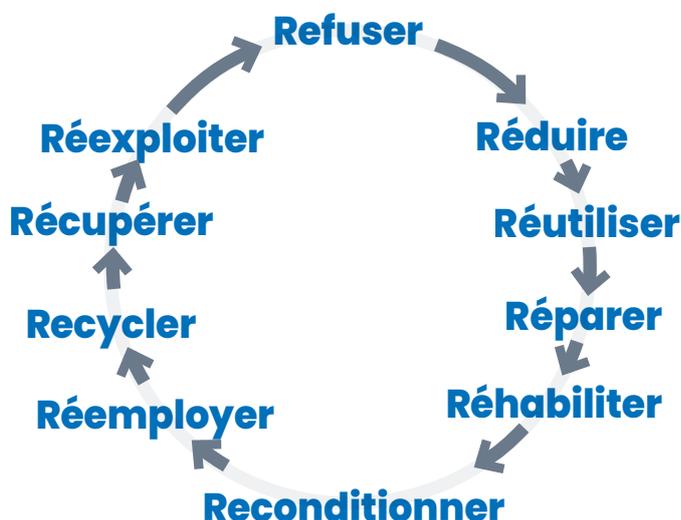
L'économie linéaire



L'économie circulaire : Concept

L'économie circulaire est un modèle sociétal³ dans lequel le besoin de ressources naturelles vierges est réduit au minimum et les déchets non biodégradables sont éliminés. L'objectif est de régénérer les biens plutôt que d'en disposer. Réutiliser, réhabiliter, recycler et partager. Nous plaidons pour la nécessité d'une économie circulaire dans notre article de 2020, [Économie circulaire : le paradis retrouvé ?](#)

Figure 3 :
L'économie circulaire



L'économie circulaire : Définition ?

Réduire, réutiliser, réparer, recycler est conceptuellement assez clair. Pourtant, dans la pratique, l'économie circulaire est assez complexe, et sans définition claire. Il s'agit d'une initiative bien moins globale que celles qui traitent de la réduction des émissions de gaz à effet de serre, et les éléments existants d'une économie circulaire proviennent d'un large éventail d'initiatives (souvent non coordonnées).

Par conséquent, **l'économie circulaire n'a toujours pas de définition universelle et ne dispose donc pas non plus de cadre ou de lignes directrices universellement acceptées.**

Cadres existants

Les cadres existants ont été conçus pour améliorer la circularité et non pour l'investissement. Ils sont tous complexes à mettre en œuvre dans un contexte d'investissement.

Ils sont simultanément complexes et insuffisants, dans un contexte d'investissement.

Fondation Ellen MacArthur

La Fondation définit l'économie circulaire autour de trois grands principes :

- Concevoir un système auquel la pollution et les déchets sont extérieurs
- Maintenir l'utilisation des matériaux et des produits à un niveau optimal
- Construire et restaurer le capital naturel et régénérer les systèmes naturels

La taxonomie de l'UE et autres réglementations

L'Union Européenne n'est pas la première entité politique à adopter une législation circulaire. Toutefois, la taxonomie de l'UE est la plus ambitieuse et est à l'avant-garde de l'établissement d'un cadre large et mesurable. L'UE a défini la transition vers une économie circulaire comme l'un de ses six objectifs environnementaux, et les entreprises circulaires devront respecter les « critères techniques de sélection ». Ces critères sont sous forme préliminaire et devraient être promulgués en 2023 ou 2024. La complexité des critères techniques de sélection et le fait que la taxonomie ne s'applique qu'aux entreprises opérant au sein de l'UE limitent l'utilité de cette approche en matière d'investissement pour les prochaines années.

La réglementation est également en cours ou déjà en place dans des pays comme le Royaume-Uni, le Japon et la Chine.

Moins précisément, mais pour rappeler comment la circularité est un prérequis pour tant d'autres sujets, les Objectifs de développement durable des Nations Unies englobent la circularité dans plusieurs des 17 objectifs, par exemple l'ODD 6 - eau propre et assainissement, ou l'ODD 12 - modes de consommation et de production durables.

Figure 4 :

Marchés circulaires mondiaux
La circularité est une condition préalable à de nombreux ODD des Nations Unies



Opportunités dans l'économie circulaire

Gestion de l'eau et des eaux usées



Opportunités dans l'économie circulaire

Moderniser les infrastructures et l'industrie pour une utilisation efficace des ressources



Opportunités dans l'économie circulaire

Marché de la seconde main et de la réutilisation



Opportunités dans l'économie circulaire

Produits à base de dioxyde de carbone

Aperçu des approches circulaires

Réglementation - existant et en cours

La taxonomie de l'UE - en cours (du recyclage au niveau des États membres)

Royaume-Uni - prévu, certains projets au niveau national, par exemple en Écosse et au Pays de Galles

Japon - pionnier, certaines lois sur le recyclage depuis 1991

Chine - premières lois en 2009

États-Unis - certains États (au niveau fédéral, seulement des recommandations de l'EPA à ce stade)

Les ODD des Nations Unies

Les objectifs circulaires sont intégrés dans au moins 7 des 17 ODD, par exemple : ODD 6, eau propre et assainissement

Fondation Ellen MacArthur

L'EMAF définit trois grands principes pour une économie circulaire.

D'un point de vue numérique, elle propose de mesurer les entreprises en utilisant son modèle de circularité Circulytics là où c'est nécessaire.

Le Conseil Mondial des Affaires pour le Développement Durable (WBCSD)

Le WBCSD offre aux entreprises un modèle pour s'auto-évaluer sur la circularité, afin de les aider à comprendre et à combler leurs lacunes en matière de circularité.

Initiative de Capitals Coalition

Principes d'évaluation des externalités.

De l'idéologie à l'investissement.

“

Ce qui compte ne peut pas toujours être mesuré, et ce qui peut être mesuré ne compte pas forcément.

– Albert Einstein, 1963

Deux approches principales sont en place aujourd'hui pour mesurer la circularité d'une entreprise. La mesure numérique, le CTI ou Circularity Transition Indicator du World Business Council for Sustainable Development- est une auto-évaluation réalisée par l'entreprise qui souhaite comprendre sa propre circularité. La « mesure » Circulytics de la Ellen MacArthur Foundation, tout en étant indépendante, est qualitative mais offre l'avantage d'être orientée vers l'avenir. Une fois encore, c'est pour les entreprises qui choisissent de se soumettre à l'analyse et cela ne s'applique pas à toutes les sociétés.

Ces deux indicateurs sont conçus pour permettre aux entreprises de comprendre leurs lacunes en matière de circularité et la manière dont elles peuvent s'améliorer. Le niveau de granularité nécessaire au calcul de ces scores n'est en aucun cas proportionnel à ce que les entreprises publient dans leurs rapports annuels ou TCFD . Des efforts certes admirables, mais les investisseurs ne peuvent pas se reposer sur ces cadres.

L'absence actuelle de méthodes de notation des investissements circulaires ne devrait pas être surprenante compte tenu des difficultés rencontrées.

Défis

Taxonomie - qu'est-ce qu'une activité circulaire ?

L'absence d'une taxonomie largement acceptée pour mesurer la circularité des activités économiques entraîne un manque de standardisation et un manque d'objectifs communs. Par exemple, pour la question du changement climatique, il est largement admis que le point de basculement est de 2 degrés Celsius au-dessus de la période de référence 1850-1900, et il y a un objectif largement reconnu de zéro émission nette de carbone d'ici 2050.

Nous savons que l'épuisement de nos ressources est une situation intenable. Nous n'avons pas encore d'estimation du point de basculement, il manque les objectifs plus précis proposés par la taxonomie du changement climatique. Même les tentatives les plus ambitieuses, comme la taxonomie de l'UE pour les activités circulaires, sont toujours en cours et non encore finalisées.

Indicateurs clés

L'absence d'une taxonomie cohérente signifie également l'absence d'une liste claire d'indicateurs de circularité permettant d'évaluer et de comparer les entreprises. La proposition de l'UE 2022 pour l'écoconception, en cours de discussion, liste 14 critères qualitatifs. Même cette proposition, la plus ambitieuse à ce jour, fournit peu de données ou de comparabilité.

La recherche universitaire se développe. Le Cambridge Institute of Sustainable Leadership (CISL) écrit que mesurer les progrès d'une entreprise d'un modèle linéaire à un modèle circulaire exige « une compréhension approfondie des flux de matières de la chaîne de valeur... les chaînes d'approvisionnement, l'efficacité de l'exploitation et... la post-production, y compris la phase d'utilisation ». ⁵ Le CISL propose que, dans l'idéal, les indicateurs mesurent :

- Que les intrants proviennent de ressources vierges, certifiées durables ou réutilisées

- Efficacité opérationnelle en termes de différents types de flux de déchets directs

- La durabilité et la réparabilité des produits

- Modèles économiques alternatifs (tels que la « servicisation », le crédit-bail et l'économie du partage dans son ensemble)

- Les flux de matières en phase de fin d'utilisation, y compris les matières d'enfouissement, l'incinération, le recyclage et/ou le reconditionnement.

Le CISL conclut ensuite qu'il n'est pas possible d'appliquer ces métriques aujourd'hui.

Le problème des données

Ce n'est probablement pas avant des années que l'on aura des données comparables sur la circularité pour un grand nombre d'entreprises. Le problème des données dont pâtit l'investissement durable dans son ensemble touche également l'investissement circulaire. La disponibilité des données circulaires est inférieure à celle de certains autres indicateurs extra-financiers en raison de l'absence de taxonomie et de l'absence d'indicateurs clés de performance (KPIs).

Revenons à la comparaison entre les données de circularité et les indicateurs liés au changement climatique. Le scénario de changement climatique à 2 degrés a conduit à un objectif net zéro carbone, qui a conduit à son tour à un calcul et à un reporting indépendants des émissions des scopes 1, 2 et 3 – et 4 ! – pour les entreprises. Comparons cela avec l'exemple des déchets plastiques. En l'absence de norme de calcul du pourcentage de déchets recyclés, les entreprises ont déclaré que les déchets plastiques expédiés vers la Chine étaient « recyclés ». Une partie n'était pas recyclée et en 2017 la Chine a interdit les importations de la plupart des déchets plastiques. L'absence de normes de reporting – et de suivi – a rendu possible ce 'raccourci' dans le calcul.

Le processus d'investissement circulaire de Candriam.

Le besoin

Un accord général sur la taxonomie, les indicateurs, les données et le reporting semble être encore loin.

Même les mesures existantes, pour la plupart CTI et Circulytics, reposent sur la bonne volonté d'entreprises volontaires pour se prêter à l'analyse. Ces entreprises, typiquement, sont déjà intéressées par une meilleure compréhension de leur propre circularité. Bien qu'à l'avenir ces scores seront peut-être largement communiqués aux investisseurs, cela ne se produira probablement pas avant plusieurs années.

C'est pourquoi chez Candriam nous avons construit notre propre approche de l'investissement circulaire, basée sur des informations accessibles au public. Notre objectif est de fournir un cadre complet permettant aux investisseurs de quantifier l'exposition des entreprises, et leur contribution, à une économie plus circulaire.

Nous sommes convaincus que l'investissement dans des entreprises circulaires exige un score multi-métrique, mais à un seul chiffre. Il existe plusieurs raisons pour lesquelles nous avons ressenti la nécessité de développer un score de circularité numérique intégrant un éventail d'informations quantitatives et qualitatives dans un seul indicateur. L'une des raisons est de permettre la comparabilité

entre les entreprises, y compris à l'intérieur des secteurs et entre secteurs. Une autre raison est de surmonter certains des pièges liés à la qualité des données.

Lors de la conception de notre approche, nous avons suivi le principe selon lequel l'analyse de la circularité s'apparente à une enquête policière partant d'un faisceau de petites preuves qui, lorsqu'elles sont assemblées, forment une image cohérente de la réalité. En matière de circularité, aucun facteur unique ne donne un aperçu complet de l'alignement et de la contribution de l'entreprise. Notre objectif est donc de rassembler les informations sur les activités de l'entreprise, ses performances historiques et ses engagements, et de compléter ces éléments par notre propre évaluation de ses résultats en matière de circularité.

Nous pensons que la démarche d'une entreprise vers une circularité plus chargée de sens et plus impactante ne peut guère être résumée à quelques indicateurs généraux relatifs à l'utilisation de matériaux recyclés ou la livraison de produits réutilisés; elle nécessite plutôt une analyse plus globale de l'engagement de l'entreprise en faveur de la circularité.



Dans la conception de notre approche, nous avons suivi le principe selon lequel l'analyse de la circularité, comme une enquête policière, part d'un faisceau de petites preuves.

Un mot sur les « Facilitateurs » et les « Transformateurs »

Pour les acteurs spécialisés d'un secteur naturellement circulaire comme le recyclage des métaux, les activités de l'entreprise sont déjà à elles seules des preuves significatives de sa circularité. Pour la plupart des entreprises ayant un impact potentiellement significatif sur l'économie circulaire, les données nuancées requièrent une analyse plus complète.

La distinction est souvent faite entre les entreprises « Facilitatrices » qui fournissent des biens et services qui facilitent la transition vers une économie circulaire, et les « Transformatrices » qui deviennent elles-mêmes plus circulaires. Les facilitateurs se trouvent généralement dans un nombre limité de secteurs tels que les métaux et mines, la chimie, les biens d'équipement, les services aux collectivités ou les technologies de l'information, tandis que les Transformateurs sont plus largement répartis parmi les secteurs à fort impact.

Les comparaisons peuvent devenir délicates. La circularité des Facilitateurs peut souvent être mesurée par la part de leurs activités fournissant des solutions circulaires. La circularité des Transformateurs ne peut pas être mesurée de manière aussi simple. Par définition, les Transformateurs sont des entreprises qui partent d'un niveau donné, et souvent faible, de circularité, et cherchent à devenir plus circulaires. Elles réalisent souvent cette transition en utilisant en partie des solutions proposées par les Facilitateurs. Bien qu'intéressante conceptuellement, cette distinction entre Facilitateurs et Transformateurs est en pratique compromise par la diversité et la complexité des entreprises dans le monde réel, et les efforts des meilleurs Facilitateurs pour transformer également leurs propres opérations en un modèle plus circulaire. Ceci étant dit, il découle de leur degré plus élevé de spécialisation que les Facilitateurs auront tendance à obtenir un score de circularité plus élevé que les Transformateurs.

Pour résoudre ces problèmes, l'approche circulaire de Candriam ne distingue pas explicitement les Facilitateurs des Transformateurs. Chaque entreprise est analysée selon la même approche et les mêmes trois dimensions clés.

Axes verticaux

Une économie plus circulaire exige que l'économie transforme ses chaînes de valeur les plus consommatrices de ressources. Pour mesurer la façon dont les entreprises contribuent à une transition circulaire, nous pouvons nous appuyer sur certains concepts existants. Pour notre approche d'investissement circulaire, nous classons les entreprises selon six **axes verticaux**, ou **chaînes de valeur circulaires** :

- Logements et infrastructures
- Mobilité
- Alimentation
- Produits et consommables
- Santé
- Communication et informatique

Le raisonnement en termes d'axes verticaux, ou de chaînes de valeur économiques, plutôt que par secteurs ou activités, nous permet d'élargir notre perspective. Il permet d'identifier des activités circulaires qui parfois ne sont pas repérées par ailleurs. Par exemple, les éditeurs de logiciels créent des répliques numériques d'actifs physiques (les jumeaux numériques) qui peuvent être utilisées pour évaluer l'usure, planifier la maintenance et prolonger la durée de vie de ces actifs. Nous ajoutons l'éco-conception comme contributeur horizontal à ces six axes verticaux. Dans le but de ne pas surcharger le modèle, nous traitons l'éco-conception au sein de chaque axe vertical ou au sein de la chaîne Communication et Informatique.

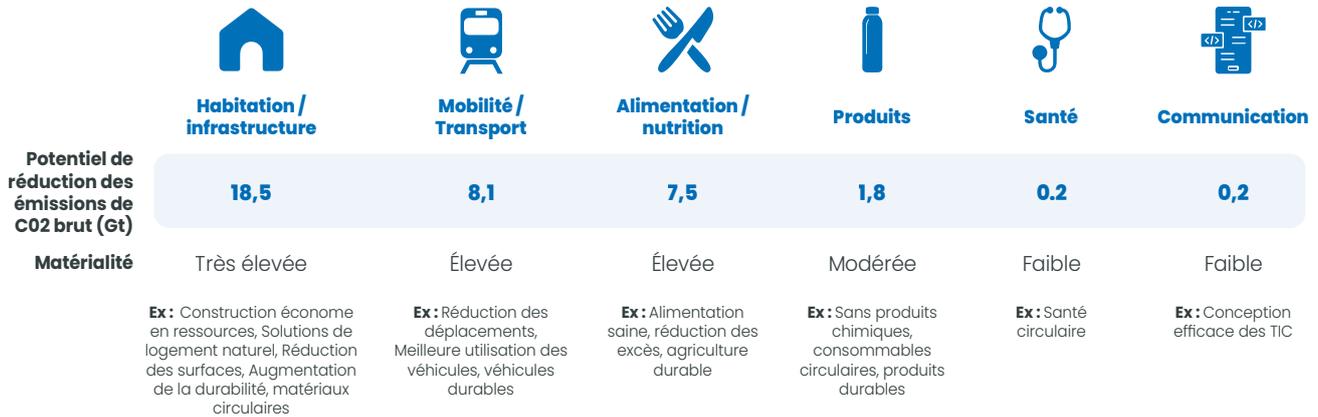
Économie circulaire et atténuation du changement climatique

Le déploiement à grande échelle de solutions d'économie circulaire dans les secteurs du logement, de la mobilité et de l'alimentation contribuerait considérablement à l'atténuation du changement climatique (Figure 5). La relation entre un modèle économique linéaire et la croissance des émissions de gaz à effet de serre a été établie. Notre approche en axes verticaux permet de comprendre les domaines où une circularité accrue peut avoir la plus grande contribution à la décarbonation.



Figure 5 :

Interconnexion entre la Circularité et l'atténuation du changement climatique



Source : Candriam, Circle Economy, Goldman Sachs investment research



Un cadre en trois dimensions

Après avoir identifié les candidats à la circularité grâce à l'utilisation des six axes verticaux, l'approche circulaire de Candriam évalue et note leur contribution sur trois piliers afin d'obtenir une note.

- **Résultats circulaires - 60 %**
- **Engagement circulaire - 20 %**
- **Dynamique circulaire - 20 %**

Le modèle de notation circulaire de Candriam.

Aucun indicateur ne peut refléter la circularité d'une entreprise.

Nous avons conçu un modèle qui combine un certain nombre d'indicateurs afin de générer un résultat unique qui soit à la fois utile aux investisseurs, et aussi précis que possible compte tenu de la fragmentation actuelle de la taxonomie et des données.

Figure 6 :

Le Modèle de notation circulaire des sociétés de Candriam



Engagements circulaires

Le score des Engagements circulaires évalue les ressources de l'entreprise, son niveau d'intégration stratégique et sa crédibilité pour rendre l'économie plus circulaire.



Résultats circulaires

Les résultats circulaires sont basés sur une analyse détaillée de la manière dont l'entreprise contribue à la circularité par le biais de ses produits, de son service et de sa manière de fonctionner.

Utiliser moins

Intégrer les intrants renouvelables, biodégradables et recyclables dans la chaîne de valeur et réduire les besoins en matières premières.

Récupérer

Assurer ou permettre la collecte des déchets, le tri des déchets, le traitement, le recyclage, la revalorisation, le déstockage.

Utiliser plus longtemps

Prolonger la durée de vie des produits grâce à l'éco-conception, aux services de réparation, à la rénovation, aux marchés d'occasion.

Partager

Permet aux consommateurs et aux entreprises de partager l'utilisation et/ou la propriété de produits, ou aux entreprises d'optimiser la phase d'utilisation par le biais de produits accompagnés de services.



Dynamique circulaire

La dynamique circulaire adopte une vision prospective pour évaluer la tendance circulaire de l'entreprise : combien et à quelle vitesse l'entreprise se transforme-t-elle ou aide-t-elle les autres à se transformer vers une plus grande circularité.

Résultats circulaires – 60 %

Les *résultats* circulaires sont au cœur de l'approche circulaire de Candriam. Les engagements et la dynamique fournissent des informations précieuses, mais les contributions réelles sont en fin de compte l'élément le plus déterminant dans la transformation vers une économie circulaire.

Après un examen approfondi du cercle Réutilisation/ Recyclage/ Réparation (Figure 3) et d'autres cadres, nous nous appuyons particulièrement sur le [rapport](#) de l' Oxford Institute for Energy Studies d'avril 2021.⁶ Le cadre OIES repose sur sept leviers sur lesquels repose la décarbonation de nos économies, tout en permettant le découplage entre la croissance économique et la consommation de ressources.

Nous traduisons ces sept leviers circulaires en quatre Résultats circulaires que nous appelons **Utiliser moins, Récupérer, Utiliser plus longtemps, et Partager**. Chaque entreprise, quelle que soit la nature de sa contribution à l'économie circulaire, devra contribuer à au moins un de ces quatre résultats circulaires.

Figure 7:
Approche Circulaire de Candriam – Quatre résultats





Chaque entreprise, quelle que soit la nature de sa contribution à l'économie circulaire, devra contribuer à au moins un de ces quatre résultats circulaires.



Utiliser moins

Les matières renouvelables, dans notre modèle, sont celles qui viennent de la nature et qui peuvent être reconstituées dans un délai compatible avec la production. C'est-à-dire utiliser moins d'une planète, pas les 1.7 planètes que nous consommons actuellement. Les matières renouvelables sont souvent biodégradables, à nouveau dans un délai court et sans intervention humaine. Nous distinguons les énergies renouvelables du recyclage, car le recyclage nécessite un apport d'énergie et un traitement actif de la matière avant qu'elle ne puisse être réintégrée dans la chaîne d'approvisionnement.

Les indicateurs utilisés incluent la proportion de matières renouvelables ou biodégradables, mais aussi la question de savoir si une quantité au moins égale de matière peut être reconstituée, et ceci sans compromettre d'autres constituants environnementaux. Les autres manières d'utiliser moins incluent l'amélioration de l'efficacité des ressources ou la réutilisation comme en s'approvisionnant en intrants rénovés ou recyclés.

Récupérer

Au-delà de l'utilisation de matériaux recyclés (Utiliser moins), les entreprises peuvent Récupérer des ressources en aval de la fabrication. Il peut s'agir de collecter des matériaux usagés à la fin de leur vie, de les trier pour faciliter leur réutilisation ou de les transformer afin qu'ils puissent être utilisés comme matières premières plutôt que d'extraire ou de créer des matières vierges. Le traitement des déchets et de l'eau peut être une ressource 100 % circulaire, lorsqu'elle est gérée de manière à permettre sa réinjection dans le processus de production.

Utiliser plus longtemps

Il est possible de créer des produits durables qui changent en cours de vie, bénéficiant au consommateur et générant des flux de revenus réguliers. Étant donné que plus la durée de vie d'un produit est longue, moins un nouveau produit devra être fabriqué, la conception de produits pouvant être upgradés par les utilisateurs peut retarder l'obsolescence; la conception de produits réparables peut également prolonger leur durée de vie. (À l'époque de votre grand-père, les téléviseurs pourraient être réparés.) Certaines entreprises facilitent l'achat de produits rénovés ; elles peuvent étendre leur circularité en facilitant les marchés d'occasion.

Partager

Nous partageons des maisons de vacances en étant copropriétaires, alors pourquoi ne pas partager les outils électriques, les vélos et les voitures ? Ou bien on peut partager le service à partir du produit - par exemple un service de covoiturage, au lieu d'une location de voiture.

Pour faire partie de la sélection, une entreprise doit contribuer à au moins un des quatre résultats - Utiliser moins, Récupérer, Utiliser plus longtemps ou Partager. Compte tenu de la diversité des activités, les entreprises sont généralement notées dans un ou deux de ces domaines. Dans la notation, nous avons de nouveau une échelle allant jusqu'à 10, sur laquelle une note de 5 est attribuée à une entreprise comparable à ses pairs.



for a large industrial company

To be considered circular, a company business model must address one or more of the four elements of results. Given the diversity of industries, company business models typically address one or two.

Circular results – 60%		7.2	
Use Less	Renewable/Biodegradable	7	Direct supply green power, overall ca. 5% raw materials from renewable resources, ca 5% recycled content. Although small numbers in absolute terms, they are above peers.
	Efficiency gains	5	Emphasis on resource efficiency, mainly water
	Reused	7	Pronounced emphasis on product reuse, including design, most wood fiber from certified sources
Recover	Collecting/Sorting	6	Significant effort to capture, recover, and recycle raw materials waste during manufacturing.
	Recycling	10	Recycling is the priority in its strategy.
	Waste/Water treatment	0	Majority of waste water sent for external treatment.
Use Longer	Long-lasting		
	Reuse/Refurbish		
	Repair		
Share	Sharing services		
	Product as a service		

Circular commitments – 20%		6.3	
	Strategy	9	Ambitious circularity strategy includes designing products to be recycled, uses up to 70% recycled materials in its products
	Resources	5	Strong R&D but amount dedicated to circularity not disclosed
	Management	5	Circularity takes high place in strategy, but not in compensation

Circular momentum – 20%		7.0	
	Momentum	7	Emissions reduced 14% since 2016, renewable electricity supply rose from 7% to 33% in two years, future objectives established

C3S: Circularity score	7.0	
-------------------------------	------------	--

Engagements circulaires – 20 %

Notre dimension **Engagement** corrobore - ou nuance - l'analyse de l'activité circulaire. La distinction entre les *engagements* d'une entreprise en matière de circularité et ses *résultats* circulaires permet aux investisseurs d'envisager les facteurs de soutien et les résultats obtenus de manière séparée. Nous déterminons les engagements en analysant la stratégie de l'entreprise, des investissements/allocation de ressources, sa communication et ses priorités managériales. Si les *résultats* et les réalisations sont fondés sur des informations historiques ou rétrospectives, les *engagements* peuvent fournir une vision ou des prévisions plus prospectives. Compte tenu de la faible disponibilité des données actuellement et du concept selon lequel les résultats futurs d'une entreprise sont plus importants que ses performances passées, nous pensons que l'analyse de la stratégie et des ressources fournit des informations précieuses.

Au final, les résultats circulaires devraient converger vers ce que les engagements décrivent et rendre possibles. Dans l'idéal, les engagements rendent possibles les résultats futurs. Toutefois, l'analyse des engagements doit s'efforcer de différencier ce qui est susceptible de se matérialiser, d'engagements ne reposant pas sur de réelles ambitions ou ressources.

Le modèle qualitatif Circulytics de la Ellen MacArthur Foundation fait une distinction similaire. Les entreprises utilisent la méthode Circulytics pour les aider à évaluer leur propre transition vers un modèle économique circulaire.

Nous attribuons un score de 1 à 10. Une entreprise dont le retard est important obtiendra un score de 3 ou moins, une entreprise qui semble respecter la circularité, mais qui n'offre aucune preuve au-delà des exigences minimales légales, sera notée entre 3 et 5, et ainsi de suite. Certains indicateurs incluent l'adhésion à une initiative bien reconnue sur l'économie circulaire, comme le WBCSD, la Ellen MacArthur Foundation, GreenBiz, ou encore l'évaluation par Circulytics, le cas échéant.





for a raw materials company

To be considered circular, a company business model must address one or more of the four elements of results. Given the diversity of industries, company business models typically address one or two.

Circular results – 60%		7.7	
Use Less	Renewable/Biodegradable	7	100% of company's main supply is renewable raw material. However other ancillary raw materials used to produce finish product are non recyclable.
	Efficiency gains		
	Reused	8	Company has goal to generate zero waste from its main productions by reusing the waste generated through production. Significant progress in waste material recovered for re-use, diversion to alternate uses, and use in generation of clean energy.
Recover	Collecting/Sorting		
	Recycling		
	Waste/Water treatment		
Use Longer	Long-lasting		
	Reuse/Refurbish		
	Repair		
Share	Sharing services		
	Product as a service		

Circular commitments – 20%		5.7	
	Strategy	8	Integration of environmental impact assessment across the company's value chain, in partnership with Athena Sustainable Materials institute.
	Resources	4	Research not a material factor in this business.
	Management	5	Circularity evident in management communication and product certifications, but no link to executive compensation.

Circular momentum – 20%		4.0	
	Momentum	4	Company is at a high level of circularity, but that is in part because the product lends itself to circularity, and the company does not seem to aspire for significant improvement.

C3S: Circularity score	6.5	
-------------------------------	------------	--



Dynamique circulaire – 20 %

La dimension **Dynamique** crée un lien dynamique entre les résultats passés de l'entreprise, sa stratégie et ses progrès futurs en matière de circularité. Pour donner une vision dynamique, nous évaluons à quel point les engagements circulaires de l'entreprise sont crédibles et ambitieux et si les récentes avancées en matière de circularité sont de bon augure pour l'avenir. Par exemple, une société forestière peut avoir un niveau naturel de circularité et de bonnes notes sur les Résultats, mais moins sur l'Engagement – sans Dynamique, nous pourrions nous attendre à ce qu'elle continue à produire du bois de manière durable, mais puisse décevoir en ne cherchant pas de circularités potentielles supplémentaires en amont ou en aval de la chaîne de valeur.

Lors de l'évaluation de la dynamique circulaire d'une entreprise, nous tenons compte de trois éléments :

- Les objectifs soutiennent-ils une économie *plus circulaire* ?
- Les objectifs sont-ils *suffisamment ambitieux* ?
- Les actions et la stratégie de l'entreprise sont-elles *crédibles* pour atteindre leurs objectifs ?

Nous attribuons un score de 1 à 10. Un score inférieur à 5 indique une entreprise qui perd du terrain ou qui recule. En revanche, un score supérieur à 8 indique que l'entreprise a des ambitions fortes et bien définies et démontre les moyens de les atteindre.

Pour en savoir plus sur ce sujet, consultez notre prochain document technique.



for a software company

To be considered circular, a company business model must address one or more of the four elements of results. Given the diversity of industries, company business models typically address one or two.

Circular results – 60%		6.3	
Use Less	Renewable/Biodegradable	7	Products enable customers to save energy and reduce materials used, thereby contributing to the transition to the circular economy. This is achieved through better design enable the use of new renewable materials as well as reducing the use for raw materials.
	Efficiency gains		
	Reused		
Recover	Collecting/Sorting		
	Recycling		
	Waste/Water treatment		
Use Longer	Long-lasting	7	One large customer used a software product to reduce its duplicate parts by 40% and improve efficiency 70%. Emerging product use that shows the potential for contribution to increasing product lifespan through the company's software.
	Reuse/Refurbish		
	Repair	7	A software product enables remote service, reducing travel and enabling more timely and targeted product maintenance, thereby reducing product downtime and increasing product useful life.
Share	Sharing services		
	Product as a service	5	Early days, but this is part of the company's growth strategy.

Circular commitments – 20%		5.3	
	Strategy	6	Pursuing current strategy and software product lineup should help customers increase their circularity.
	Resources	6	R&D/sales above average, but percent for circularity not disclosed.
	Management	4	Good direction, but only beginning in that direction.

Circular momentum – 20%		6.0	
	Momentum	6	Products promote a more circular economy, but conversely, it the benefit results from the choice of the customer, not the company.

C3S: Circularity score	6.1	
-------------------------------	------------	--

Conclusion :

Investir dans le cercle de la vie.

Le besoin est clair

Nous savons que nous épuisons nos ressources naturelles et nos matières premières. Ce que nous ne savons *pas*, c'est où se trouve le point de basculement. Nous ne savons pas non plus quand il y aura à la fois une reconnaissance globale du problème et une approche circulaire organisée. Mais nous *savons* que la dynamique s'accélère.

L'action prend de l'ampleur

Certains efforts de circularité nécessitent une implication locale – par exemple le recyclage. Le succès d'une économie circulaire à l'échelle mondiale, qui ferait que nous ne nous limitons pas à transférer les problèmes de ressources d'une région à l'autre, requiert une définition globale, et un cadre mondial. Le manque actuel d'objectifs communs est progressivement compensé par le biais d'initiatives commerciales et réglementaires.

La dynamique de définition d'un cadre et d'objectifs définissables prend de l'ampleur. La Taxonomie de l'UE, élément du Green Deal de l'UE, cite l'économie circulaire comme l'un de ses six objectifs environnementaux. Un projet de proposition de normes techniques de l'UE définissant la circularité a été publié. La recherche universitaire prend de l'ampleur, notamment le Cambridge Institute of Sustainable Leadership (CISL) dont nous soulignons les travaux dans notre modèle, et la [Chair in Regenerative Economics](#) de l'Université de Louvain soutenue par Candriam.

Potentiel de marché – un facteur de dix ?

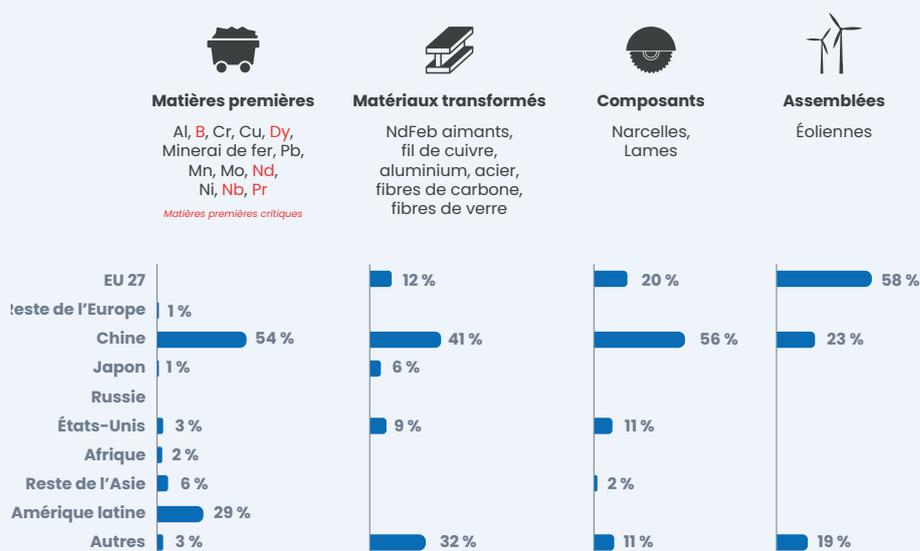
Réfléchissez à quelques options. Le **potentiel** est important -- on estime que l'économie mondiale n'est qu'à 9 % circulaire.¹ L'économie circulaire devrait représenter 4,5 trillions de dollars d'ici 2030.⁷

L'atténuation du changement climatique devrait constituer un **catalyseur** économique solide pour les solutions circulaires avant même que des approches circulaires ou des objectifs clairs ne soient en place. Les objectifs

Approches circulaires pour garantir les matériaux essentiels

Au cours de la dernière décennie, nous avons assisté à des perturbations des échanges commerciaux, et elles pourraient se reproduire dans un avenir proche. Que les problèmes d'offre soient liés à la politique, comme les droits de douane, les mesures de confinement liées à la Covid ou les taxes carbone, ou qu'ils résultent des tensions géopolitiques, l'approvisionnement en matières premières est une préoccupation croissante.

Tout au long de la chaîne d'approvisionnement, de nombreux produits importants sont concentrés géographiquement. Nous montrons ci-dessous qu'un panier de 14 matières premières de premier plan, telles que l'aluminium, le bore et le nickel, est issu de quelques pays seulement. Ne sont pas inclus dans ce calcul, le lithium et le cobalt, dont l'extraction et le recyclage constituent un sujet à part entière.



Source : Critical Raw Materials for Strategic Technologies and Sectors in the EU - A Foresight Study

climatiques ne peuvent être atteints déployer à grande échelle des solutions d'économie circulaire dans le logement, les transports et l'agriculture. Les objectifs actuels et croissants en matière de changement climatique et la réglementation encouragent déjà des solutions circulaires, quel que soit le nom qu'on leur donne.

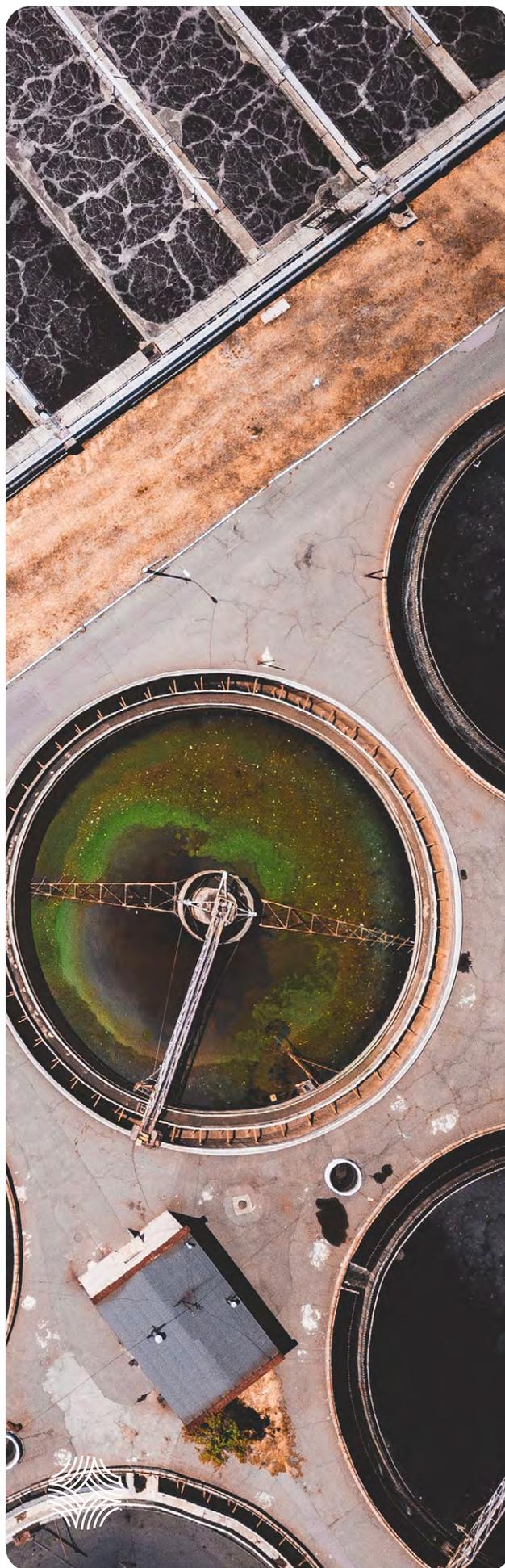
Un autre **catalyseur** potentiel d'une économie plus circulaire est la sécurité de l'approvisionnement. Même avant l'épuisement de nos ressources, les tensions géopolitiques pourraient-elles nous couper de certaines ressources naturelles telles que le cobalt, le lithium ou... *le pétrole* ?

L'investissement circulaire aujourd'hui

Pour investir, nul besoin d'attendre un cadre mondial et des objectifs chiffrés. Candriam a lancé son premier fonds responsable en 1996 et a créé son équipe d'analyse ESG interne en 2005, tous deux avant la création des UN PRI. Il est difficile d'investir à contre-courant, mais nous l'avons déjà fait - avec succès.

Notre Approche Circulaire Candriam a été créée dans le but d'identifier, et de noter, la contribution des entreprises à une économie circulaire. Il ne suffit pas d'identifier le potentiel de circularité - pour créer un processus d'investissement robuste, il faut un cadre rigoureux permettant de quantifier l'ampleur de la contribution circulaire de chaque entreprise.

Notre modèle est destiné à être utilisé par tous les investisseurs intéressés qui en expriment le souhait. La notation est basée sur des données brutes des entreprises, disponibles publiquement, et sur une analyse qualitative de la crédibilité et des ressources de l'entreprise pour faire progresser ses résultats. En ce qui concerne les autres sujets de l'analyse environnementale, sociale et de gouvernance, plus les investisseurs dialoguent avec les entreprises, plus celles-ci communiquent d'informations. Nous invitons tout le monde à nous rejoindre.



Notes et Références.

- 1** Circular Gap Reporting Initiative. [CGI](#), consulté le 24 août 2022.
- 2** Par exemple, le Cambridge Institute of Sustainable Leadership (CISL).
- 3** L'économie circulaire en réalité est moins un modèle sociétal ou économique que le résultat de la mise en œuvre d'une multitude de stratégies qui permettent à la société d'atteindre un objectif de circularité.
- 4** Task Force on Climate Disclosure.
- 5** The Cambridge Institute of Sustainable Leadership (CISL), août 2019. [In-search-of-impact-report-2019.pdf \(cam.ac.uk\)](#), consulté le 24 août 2022.
- 6** Oxford Institute for Energy. [Beyond Energy: Incentivizing Decarbonization through the Circular Economy – Oxford Institute for Energy Studies \(oxfordenergy.org\)](#), consulté le 24 août 2022.
- 7** Accenture. [The Circular Economy Could Unlock \\$4.5 trillion of Economic Growth, Finds New Book by Accenture | Accenture](#), consulté le 24 août 2022.



143 Mds €

d'actifs sous gestion
au 30 juin 2022



600

experts
à votre service



25 ans

Leader dans
l'investissement responsable

Ce document commercial est publié pour information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable.

Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site www.candriam.com les informations clés pour l'investisseur, le prospectus et tout autre information pertinente avant d'investir dans un de ses fonds y inclue la valeur liquidative des fonds. Ces informations sont disponibles en anglais ou dans une langue nationale pour chaque pays où le fonds est autorisé à la commercialisation.



CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.
WWW.CANDRIAM.COM

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY