

Novembre 2021

Les sociétés des marchés émergents détiennent la clé de notre avenir climatique

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY



Les sociétés des marchés émergents détiennent la clé de notre avenir climatique

En 2015, année de tenue de la COP21 à Paris, le niveau mondial des émissions de CO2 a atteint 35,21 milliards de tonnes. En décembre de la même année, l'Accord de Paris était signé, limitant le réchauffement de la planète à une température bien en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux de l'ère préindustrielle. Un seul objectif : éviter que le changement climatique ne soit synonyme de catastrophe.

En 2019, les émissions annuelles mondiales de CO2 ont atteint leur plus haut niveau : 36,44 milliards de tonnes, soit une augmentation de 3,5 % par rapport à 2015. En utilisant les données sur les émissions de CO2 de S&P Global Trucost, qui estime les coûts cachés de l'utilisation non durable des ressources naturelles par les sociétés, nous avons calculé que les 100 premières entreprises émettrices en 2019 étaient responsables de 21 % des émissions mondiales de CO2. Cette donnée se fonde uniquement sur les émissions directes (Scope 1 et 2), mais si nous incluons les émissions causées par leurs produits (Scope 3), le pourcentage devrait être beaucoup plus élevé.¹

¹ Un rapport du CDP publié en 2017 estime que 71 % des émissions mondiales de CO2 sont causées par 100 sociétés et économies, prises individuellement. Si la méthodologie utilisée pour parvenir à ce chiffre est discutable, le rapport fournit néanmoins des indications utiles sur le fait qu'un nombre limité de sociétés sont responsables, directement ou indirectement, de la majeure partie des émissions mondiales.

Griffin Dr Paul, « CDP Carbon Majors Report 2017 »

Le fossé se creuse dans les efforts de réduction des émissions de CO₂

Alors que la COP26 se tiendra à Glasgow, nombreux sont ceux qui ont dénoncé le manque général de progrès et certains ont accusé les investisseurs axés sur les critères ESG de promouvoir des objectifs durables tout en investissant dans des sociétés responsables de l'augmentation continue des émissions de CO₂.

Cependant, un regard impartial sur la façon dont les sociétés individuelles ont progressé depuis 2015, année de tenue de la COP21, montre une nette divergence entre les sociétés des marchés développés et celles des marchés émergents. Là où les investisseurs ont eu leur mot à dire, des progrès ont été réalisés. Cela montre également les limites de l'influence des investisseurs sur les sociétés qui sont responsables de la majeure partie des émissions mondiales de CO₂, en particulier lorsque ces sociétés sont contrôlées par l'État ou ne sont pas cotées en Bourse.

Pourquoi se fonder sur les données de 2019 ?

En 2020, les émissions mondiales de CO₂ ont diminué de 4,5 %² alors que l'économie mondiale s'est contractée de 4,3 %. Le Fonds monétaire international prévoit une augmentation du PIB mondial de 6 % en 2021³. Le rattrapage de la production mondiale s'accompagnera très probablement d'une augmentation correspondante des émissions mondiales de CO₂. Il n'est donc pas déraisonnable d'utiliser les données de 2019 pour estimer où les plus grands émetteurs sont susceptibles de se situer d'ici la fin de l'année 2021 en termes d'émissions.

² Cf. BP *Statistical Review of World Energy 2021* | 70ème édition.

³ Fonds monétaire international, « Mise à jour des perspectives de l'économie mondiale », juillet 2021



« Cependant, un regard impartial sur la façon dont les sociétés individuelles ont progressé depuis 2015, année de tenue de la COP21, montre une nette divergence entre les sociétés des marchés développés et celles des marchés émergents. »



Le pire bilan d'émissions de CO₂ : les entreprises des marchés émergents contrôlées par l'État

En l'espace de quatre ans, entre 2015 et 2019, les dix pires contributeurs que nous avons identifiés dans les économies émergentes (EE) ont augmenté leurs émissions de CO₂ entre 11 % (Gazprom) et 355 % (PetroChina). Seule une entreprise parmi les dix premières, ArcelorMittal, a réduit ses émissions.

Figure 1 : Les dix principaux émetteurs de CO₂ des économies émergentes

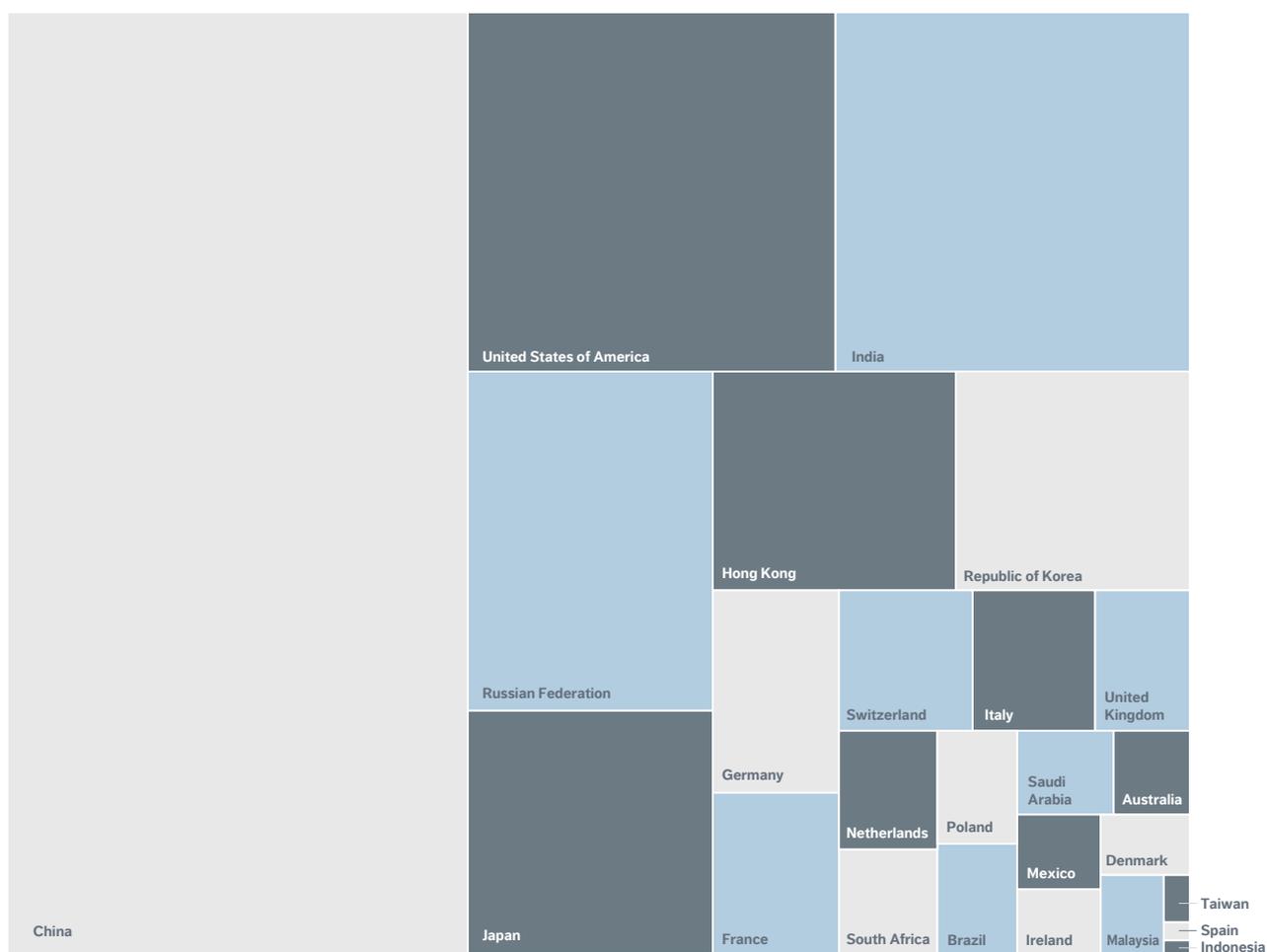
Tons CO ₂	2019	2015	Change
Datang International Power Generation Co., Ltd.	587 106 275	137 441 133	327%
Huaneng Power International, Inc.	336 301 405	289 096 077	16%
GD Power Development Co.,Ltd	302 802 408	132 339 333	129%
Korea Electric Power Corporation	262 465 187	217 509 481	21%
China National Building Material Company Limited	261 126 843	85 083 888	207%
NTPC Limited	247 714 224	217 800 853	14%
Public Joint Stock Company Gazprom	245 539 103	227 262 585	8%
Anhui Conch Cement Company Limited	199 760 329	73 443 923	172%
ArcelorMittal	184 817 270	194 155 087	-5%
PetroChina Company Limited	174 080 000	38 225 204	355%

Source : S&P Global Trucost jusqu'à 2019.

Au total, les dix sociétés que nous avons identifiées sont responsables de 2,8 milliards de tonnes d'émissions annuelles de CO₂, ce qui correspond à peu près aux émissions annuelles des 27 États membres de l'UE réunis !

Cependant, alors que les dix principaux contributeurs aux émissions de CO₂ du monde développé ont réduit le niveau de leurs émissions de 17 % entre 2015 et 2019, les dix principaux contributeurs d'émissions de CO₂ des marchés émergents ont augmenté les leurs à hauteur de 58 %.

Figure 2 : Les 100 plus gros pollueurs en CO₂ au niveau mondial par pays d'origine



Source: S&P Global Trucost as at 2019.

Les 100 mauvais élèves

Au total, les 100 plus gros pollueurs en termes de CO₂ au niveau mondial ont augmenté leurs émissions de 1,3 Gt, soit presque autant que les émissions totales de la France, du Royaume-Uni et de l'Allemagne réunis en 2019. Nous consommons plus d'énergies fossiles chaque année, et c'est ce qui compte en définitive pour le changement climatique. Ces 100 sociétés ont émis autant de CO₂ que ce qui a résulté de toutes les activités humaines aux États-Unis et en Russie en 2019. Ces données prouvent à elles seules qu'en matière d'émissions de CO₂, le plus important des gaz à effet de serre (GES), un petit nombre d'entreprises, fabriquant des produits dont nous ne pouvons nous passer, jouent un rôle très important.

Ces données illustrent également la grande disparité entre les régions. Les sociétés basées dans les économies émergentes ont augmenté leurs émissions de 46 % en moyenne, tandis que celles dans les économies développées, principalement en Amérique du Nord, en Europe et au Japon, ont réduit les leurs à raison de 14 % sur la même période. En d'autres termes, certaines des sociétés occidentales les plus souvent mentionnées comme étant à la traîne de l'Accord de Paris ont déjà commencé à réorienter leurs activités vers des activités à moindre intensité de carbone.

Figure 3 : Les dix principaux émetteurs de CO₂ des économies développées

Tons CO ₂	2019	2015	Change
Holcim Ltd	128 276 789	180 374 930	-29%
Exxon Mobil Corporation	120 000 000	125 989 600	-5%
Nippon Steel Corporation	99 589 627	98 115 043	2%
Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated	99 287 717	97 316 731	2%
RWE Aktiengesellschaft	96 505 452	153 600 003	-37%
The Southern Company	91 644 213	102 012 505	-10%
Duke Energy Corporation	85 541 828	109 626 101	-22%
Royal Dutch Shell PLC	80 621 630	80 999 835	0%
American Electric Power Company, Inc.	79 297 150	116 103 735	-32%
HeidelbergCement AG	79 023 255	58 743 768	35%
Enel SpA	75 347 277	122 091 940	-38%

Source : S&P Global Trucost jusqu'à 2019.

Si nous examinons les émissions de CO₂ au niveau des sociétés plutôt qu'au niveau des pays, sur les 43 sociétés des marchés développés figurant parmi les 100 premières, seules 17 ont vu leurs émissions combinées du *Scope 1* et *2* augmenter depuis la COP21. En comparaison, 41 des 57 sociétés des économies émergentes ont connu une augmentation.

Un argument en faveur d'un engagement plus ferme des marchés émergents

Pour les investisseurs, la leçon est claire : pour réduire de manière significative les émissions mondiales de CO₂, il faut accorder une attention beaucoup plus grande aux sociétés des marchés émergents. Ces sociétés, et les gouvernements qui les soutiennent détiennent la clé de notre avenir climatique. Cette influence peut être exercée soit directement, par l'engagement des sociétés, soit indirectement, par l'investissement des économies développées dans les sociétés alignées sur l'Accord de Paris.

Exemple 1 : sur les 167 sociétés actuellement ciblées par l'initiative d'engagement collectif Climate Action 100+, seules 35 d'entre elles sont basées dans des économies émergentes.

Exemple 2 : 956 sociétés se sont fixées des objectifs de réduction des gaz à effet de serre fondés sur des données scientifiques appelés Sciences Based Targets (SBT). Parmi elles, 173 sociétés sont basées aux États-Unis, mais seulement 9 sont en Chine et aucune en Russie.

En d'autres termes, bon nombre des sociétés actuellement les plus responsables des émissions de CO₂ et de l'augmentation des émissions depuis la COP21 sont hors de portée des plus grandes initiatives collectives sur le climat. Même si certaines des sociétés les plus émettrices de CO₂ dans les économies émergentes sont inaccessibles aux investisseurs traditionnels, certaines sont cotées sur différentes places boursières. En outre, la plupart des pays les plus émetteurs de CO₂ émettent des obligations souveraines qui sont achetées par des gérants d'actifs internationaux, créant de ce fait des possibilités de dialogue et d'engagement pour promouvoir le changement.

Étant donné qu'un petit nombre de sociétés sont responsables d'une grande partie des émissions de CO₂ des économies émergentes, elles sont exposées de manière disproportionnée aux risques réglementaires. Si et quand les gouvernements des économies émergentes adopteront des mesures plus ambitieuses pour limiter les émissions de CO₂, ces sociétés seront les premières à en subir les conséquences. Et comme les émissions de CO₂ de ces sociétés sont intimement liées à la croissance économique de leur pays, on peut comprendre pourquoi il est difficile de réduire les niveaux absolus d'émissions de CO₂. Les sociétés du secteur du charbon, de l'acier et de la production d'énergie représentent actuellement un pari à sens unique sur la capacité de leur pays à maintenir leur taux de croissance en territoire positif, malgré le tribut environnemental engendré. Les récents ordres donnés par le gouvernement chinois à son industrie du charbon pour qu'elle augmente ses capacités afin de soutenir la croissance économique⁴ illustrent parfaitement cette problématique.

Enfin, les investisseurs doivent également prêter attention à la manière dont les principaux émetteurs de CO₂, notamment sur les marchés développés, entendent réduire leurs émissions. Il y a une différence entre la réduction des émissions par la cession des actifs et la réduction des émissions par l'amélioration de l'efficacité énergétique au niveau de la production. Si les actifs à fortes émissions de CO₂ sont simplement déplacés du bilan d'une société vers une autre entité moins visible ou moins scrupuleuse, il n'y aura pas de réduction globale des émissions de CO₂. Si une série de gains d'efficacité sont adoptés au niveau de la production pour réduire les émissions de CO₂, cela entraînera en retour une réduction des émissions.

⁴ *Financial Times*, « China orders coal miners to boost output to counter energy crunch », 8 octobre 2021.



Pas de ferroutage dans les efforts des pays occidentaux en matière de climat

Certains investisseurs ESG ont été critiqués, peut-être à juste titre, pour avoir fixé leurs critères environnementaux trop bas par rapport aux trajectoires d'émissions de CO₂ mondiales. Toutefois, cette critique ne tient pas compte du fait que bon nombre des plus gros émetteurs de CO₂ sont actuellement hors de portée de la plupart des sociétés de gestion européennes et américaines. Nombre d'entre eux ne sont pas cotés en Bourse, et les rares qui le sont ne laissent pas de place à un engagement actif avec leurs investisseurs. Bien qu'elles ne soient pas encore alignées sur un scénario inférieur à une hausse de deux degrés (et encore moins à 1,5 degré), un certain nombre de sociétés des économies développées ont commencé à se tourner vers des solutions à faible émission de carbone.

Pour les investisseurs, qui ont pris conscience de leur capacité à faire évoluer les objectifs environnementaux, l'étape suivante consiste à exercer cette influence avec prudence et à ne pas pousser ces sociétés très visibles à vendre leurs actifs « sales » à des investisseurs moins visibles et moins scrupuleux. Dans ce domaine, comme dans d'autres domaines liés au changement climatique, les gouvernements ont un rôle à jouer pour garantir des conditions de concurrence équitables afin que les impacts de toutes les sociétés soient pris en compte et que chaque société soit tenue responsable de son rôle dans l'action climatique.

« Bon nombre des plus gros émetteurs de CO₂ sont actuellement hors de portée de la plupart des sociétés de gestion européennes et américaines. »



150 Mds €

d'actifs sous gestion
au 30 juin 2021



570

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.