

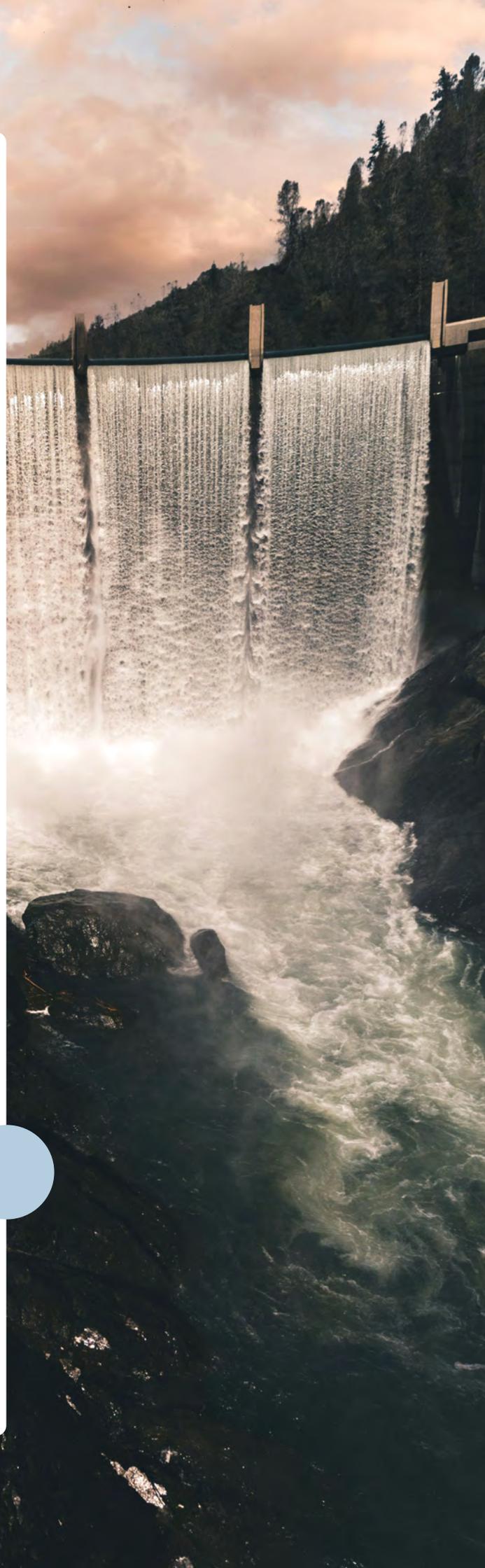
# Du carbone à la stratégie

Ou pourquoi  
intégrer le  
climat dans vos  
investissements



**JUIN 2024**

Communication publicitaire



# À propos des auteurs.

## Fabrice Sauzeau

Deputy Head of Pension and Insurance Relations



Fabrice est adjoint Deputy Head of Pension and Insurance Relations depuis 2022. Il a rejoint Candriam en 2012 et a exercé un large éventail de fonctions d'ingénierie financière, y compris le développement de solutions d'investissement sur mesure et de stratégies axées sur le passif pour les assureurs et les fonds de pension, ainsi que la conception de stratégies d'investissement innovantes.

Fabrice a commencé sa carrière en 2009 en tant qu'actuaire au sein du département de supervision financière des fonds de pension d'Alstom.

Fabrice est titulaire d'un master en gestion de l'ESSEC et d'un certificat d'actuaire de l'ISUP de la Sorbonne.

## Gert De Maeyer

Deputy Head of Solutions Development



Gert De Maeyer est Deputy Head of Solutions Development depuis 2022 et Senior Investment Solutions Manager chez Candriam depuis 2017. Il a rejoint Candriam en 2003 en tant que Structured Products asset manager avant d'être promu Head of Structured Products en 2006. Il est devenu Deputy Head of Alternative Investment Solutions en 2010. En 2017, il est devenu Senior Investment Solutions Manager.

Il a commencé sa carrière en tant que gérant de portefeuilles obligataires chez ING Investment Management en 1999.

Gert est titulaire d'un diplôme en Commercial Engineering de la Katholieke Universiteit Leuven en Belgique. Il est titulaire du CFA, du CAIA (Chartered Alternative Investment Analyst) et de la certification FRM (Financial Risk Management).

**Le changement climatique revêt une importance croissante pour les investisseurs institutionnels, en raison de la réglementation, mais aussi des risques qu'il implique.**

**Mais quelles sont les mesures de l'empreinte des investissements sur le climat ? Comment intégrer le thème de la protection du climat et de la décarbonation dans les portefeuilles institutionnels ? Et comment sont affectés les caractéristiques et performances de ces portefeuilles par les considérations autour du climat ?**

Chaque année, le Global Risks Report du Forum économique mondial attire l'attention des dirigeants du monde entier sur les risques liés au changement climatique - des changements à long terme des températures et des conditions météorologiques causés en grande partie par l'activité humaine<sup>1</sup> et qui ont un impact sur tous les écosystèmes et toutes les activités humaines de la planète. C'est ce qu'on appelle la **double matérialité**.

La lutte contre le changement climatique est donc un élément de plus en plus important des politiques publiques et de la diplomatie, même si elle prend des formes différentes selon les pays : le Green Deal en Europe, l'Inflation Reduction Act aux États-Unis et la « civilisation écologique » dans la constitution du Parti communiste chinois, pour ne citer que les plus connus. Les investissements privés sont essentiels pour faire face au changement climatique : les investissements publics ne peuvent à eux seuls suffire à apporter les montants nécessaires. Les fonds de pension et entreprises d'assurance européennes contribuent de plus en plus à la lutte contre le changement climatique, soit par conviction, soit sous l'influence des réglementations. En effet, avec la COP 21 et l'Accord de Paris, les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et l'impact des activités économiques sur le climat sont devenus centraux pour les investisseurs.



**La lutte contre le changement climatique est donc un élément de plus en plus important des politiques publiques et de la diplomatie.**



# Régle- mentation : risques climatiques et tests de résistance pour les assureurs ?

L'ESG et le climat constituent une priorité absolue pour les investisseurs, en premier lieu en raison des **règles de communication** et de publication qui y sont liées : Non-Financial Reporting Directive remplacée depuis cette année par la Corporate Sustainability Reporting Directive, Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), Markets in Financial Instruments Directive (MiFID). Celles-ci ont entraîné de profonds changements, tant en termes de positionnement marketing que d'organisation, et ont inscrit dans la loi le concept de double matérialité.

Aujourd'hui, l'évaluation des risques climatiques est devenue une obligation pour les compagnies d'assurance et les fonds de pension. Et pour cause : la plupart des bilans est affectée par le changement climatique, qu'il s'agisse des risques physiques découlant du changement climatique ou des effets sur les prix des actifs de la transition vers une économie sans carbone. Les **risques physiques** pourraient détériorer l'ensemble du bilan des assureurs. Au passif, les sinistres augmentent à cause des inondations, sécheresses, tempêtes et incendies mais aussi des risques accrus de

morbidity et d'infections. A l'actif, les variations météorologiques peuvent causer des dégâts sur les biens immobiliers, les infrastructures et usines exposés à ces risques. A cela s'ajoute l'incertitude quant à la demande commerciale de produits d'épargne à long terme. La plupart des investissements sont soumis à des risques de transition, par exemple en raison d'une éventuelle augmentation du prix du CO<sub>2</sub>. Les investisseurs de long terme sont d'autant plus exposés à ces risques qui vont se matérialiser sur des horizons similaires à leurs engagements.

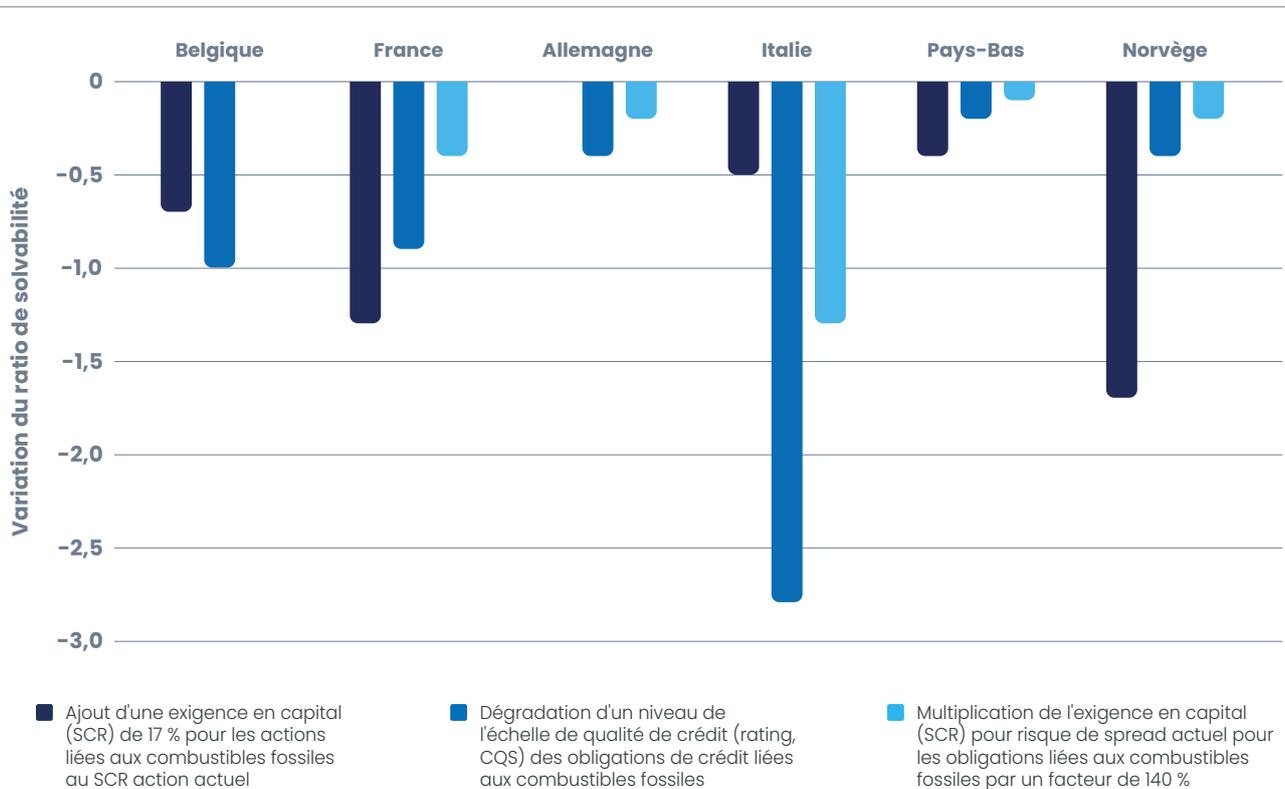
Le changement climatique est considéré par les banques centrales et les autorités de surveillance financière comme une question importante pour la stabilité économique future et donc comme un domaine pertinent pour la réglementation prudentielle. Les autorités de surveillance financière réunies au sein du Réseau pour le verdissement du système financier (Network for Greening the Financial – NGFS), développe des scénarios économiques fondés sur la survenance possible de risques physiques et de risques de transition. Ces scénarios servent de base à différentes règles

quantitatives, dont les tests de résistance pour les assurances et les fonds de pension, mais aussi à terme à fixer des exigences en matière de capital. Dans sa consultation sur le « traitement prudentiel des risques de durabilité », l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA) a examiné comment des exigences de capital liées au climat pourraient être intégrées dans Solvabilité II. Ces exigences de fonds

propres seront probablement limitées aux engagements dans le secteur des combustibles fossiles, qui semble statistiquement le seul à présenter des risques financiers significativement important et un impact négatif sur le climat. L'EIOPA considère que l'impact de ces exigences additionnelles en fonds propres serait limité, comme le montre l'analyse ci-dessous, qui ne tient pas compte des investissements via des fonds.<sup>2</sup>

**Figure 1 :**

Impact estimé par l'EIOPA d'une augmentation de l'exigence de capital pour certains risques liés aux combustibles fossiles sur les ratios de solvabilité des compagnies d'assurance.<sup>3</sup>



# Mesur-

## Mesurer les risques climatiques : l'empreinte carbone ne suffit pas.

Mais quelle est la bonne méthode pour chiffrer les risques climatiques ? L'**empreinte carbone** est souvent considérée comme un indicateur holistique des risques climatiques, car le changement climatique est en grande partie causé par la concentration de dioxyde de carbone et d'autres gaz à effet de serre dans l'atmosphère. On considère différents périmètres d'émissions : les scopes 1 et 2 concernent les émissions directes des entreprises, par exemple le chauffage des bureaux ou l'électricité achetée. Le scope 3, quant à lui, concerne les émissions provenant des fournisseurs (en amont) et de l'utilisation des produits achetés (en aval). Il s'agit par exemple pour un constructeur automobile du carbone émis par une voiture une fois vendue ou du carbone pour un fournisseur d'énergie aux émissions provenant de la combustion fossile qui alimente une turbine qui produit de l'énergie destinée à être vendue. Ils donnent un aperçu important des risques économiques lié aux émissions de carbone. Les émissions du scope 4, qui désignent les émissions « évitées », ne sont pas reconnues par le GHG Protocol – dont l'objectif est d'établir des normes pour la comptabilisation et le reporting des émissions de gaz à effet de serre.

En général, l'empreinte carbone doit être traitée avec prudence : les méthodes sont très différentes selon les pays, les secteurs, ou même les acteurs et ne sont pas toujours auditées à l'heure actuelle. Certains secteurs à forte intensité de carbone, comme les fournisseurs d'électricité ou le secteur de la construction, peuvent jouer un rôle important dans la transition vers une économie verte, par exemple en développant des réseaux électriques intelligents ou en fabriquant du verre isolant : toutes les émissions carbonées n'ont pas le même impact sur le climat *in fine*. Le calcul de l'empreinte carbone d'un portefeuille en dit donc généralement beaucoup plus sur l'allocation sectorielle que sur les risques climatiques, mais il reste utile pour comparer des investissements similaires. **En tout état de cause, la décarbonation d'un portefeuille devrait aller bien plus loin que la simple réduction de son empreinte carbone.**

## Rendements et intensité carbone dans le secteur immobilier

Analyser l'intensité carbone du secteur immobilier impose de tenir compte des activités spécifiques de chaque acteur. Les centres de données ont une intensité carbone scope 1 et 2 assez élevée. La majeure partie de l'intensité carbone des autres sous-secteurs provient ici des émissions du scope 3. En outre, la déclaration des émissions de carbone n'est pas harmonisée, même si les entreprises exercent le même type d'activités. Par exemple, certaines sociétés de gestion immobilière n'incluent dans les émissions des scope 1 et 2 que les émissions du portefeuille existant tandis

que d'autres comptabilisent aussi les émissions liées au développement immobilier. Certains sociétés foncières cotées de commerces incluent dans leur scope 3 l'estimation des émissions liées au transport des clients vers les centres commerciaux, d'autres ne le font pas. Le secteur des services immobiliers présente les émissions du scope 3 les plus élevées, car elles sont proportionnelles au nombre de mètres carrés de surface pour lesquels un service ou un conseil est apporté, même si le service rendu est associé à la décarbonation d'un actif sous-jacent.

**Figure 2:**

Rendement et intensité carbone dans le secteur immobilier<sup>4</sup>

Secteur	Nombre de titres	Rendement net cumulé	Intensité Scope 1-2 (tCO <sub>2</sub> /M€ investis)	Intensité Scope 1-2-3 (tCO <sub>2</sub> /M€ investis)
Centres de données	2	101 %	423	592
Résidentiel	11	45 %	71	160
Bureau	6	-2 %	89	195
Services immobiliers	4	130 %	20	1 920

Les performances passées ne garantissent pas les performances futures.

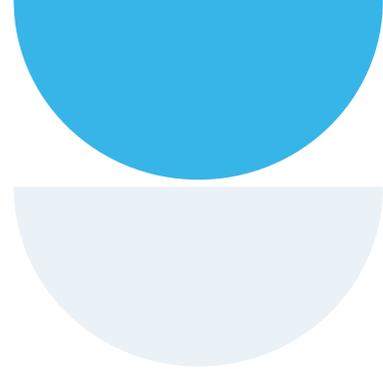
Le tableau ci-dessus semble suggérer que plus l'intensité carbone est élevée, plus la performance historique est élevée. En déduire que décarboner fait perdre de la valeur serait un contresens : les centres de données profitent du boom numérique, tandis que les bureaux et les logements ont souffert de la crise financière et de la hausse des taux d'intérêt. Au niveau des actifs, une « décote brune »<sup>5</sup> pèse et continuera de peser sur la performance, du moins en Europe pour des raisons réglementaires.

# Des indicateurs orientés vers l'avenir : complexes mais indispensables.

Des indicateurs tels que l’empreinte carbone ne suffisent pas à répondre à la question complexe de l’impact et des risques du changement climatique, il faut pouvoir évaluer **l’alignement de la stratégie de l’entreprise** sur les objectifs climatiques ainsi que sa capacité et sa volonté de mettre en œuvre cette stratégie. Cependant, les indicateurs qui résument cet alignement sont par nature très complexes et soumis à une série de choix méthodologiques et d’hypothèses - après tout, il s’agit d’anticiper l’avenir. Chez Candriam, afin d’intégrer de telles mesures dans notre évaluation climatique et, au final, d’évaluer la contribution de nos investissements aux objectifs climatiques de Paris, nous nous sommes associés au fournisseur de données Carbon4Finance (C4F). C4F produit des « scores de température » qui nous indiquent dans quelle mesure les stratégies des entreprises en portefeuille sont cohérents avec les objectifs de l’Accord de Paris. Un score de température bas indique une contribution positive aux objectifs climatiques de Paris, tandis qu’un score élevé signifie qu’une entreprise contribue au réchauffement climatique plutôt qu’elle ne le combat. Nous pouvons convertir un score de température moyen pondéré au niveau du portefeuille un alignement sur une température exprimée en degrés Celsius à long terme.

Il faut ici distinguer deux catégories de secteurs d’activités : d’une part les secteurs à forts enjeux, qui incluent les secteurs de l’énergie, des services publics d’électricité, des mines, de l’industries ainsi que tous les autres secteurs qui peuvent accélérer ou ralentir le changement climatique, et d’autre part les secteurs à faibles enjeux climatiques. Les entreprises à faibles enjeux ont généralement un score de température en ligne avec un scénario de transition tardive (« business as usual »). La variabilité des scores de température doit plutôt être cherchée dans les secteurs à forts enjeux ; au sein desquels on définit un sous-segment d’entreprises qui apportent des solutions contre le réchauffement climatique (fournisseurs d’énergies renouvelables, développement de réseaux électriques, isolation thermique des bâtiments, etc.).

A partir de ces informations et d’autres sources de données, notre analyse propriétaire identifie les investissements durables sur l’ensemble de l’univers, en incluant d’autres considérations environnementales ainsi que des facteurs sociaux et de gouvernance.



Les différences entre intensité carbone et alignement sur des objectifs climatiques apparaissent clairement lorsque nous comparons quatre groupes d'entreprises :

- Les entreprises des secteurs à forts enjeux climatiques et non durables selon nos critères,
- Les entreprises des secteurs à faibles enjeux climatiques, comme la santé ou les services de communication,

- Les entreprises des secteurs à forts enjeux climatiques et durables selon nos critères, et
- les entreprises qui proposent des solutions au changement climatique. (figure 3).

**Figure 3 :**

Intensité carbone et alignement sur les objectifs climatiques de Paris de différents segments du MSCI World<sup>6</sup>

	<b>Entreprises non-durables des secteurs à forts enjeux climatiques</b>	<b>Entreprises des secteurs à faibles enjeux climatiques</b>	<b>Entreprises des secteurs à forts enjeux climatiques et durables</b>	<b>Fournisseurs de solutions contre le changement climatique</b>
<b>Intensité carbone Scope 1-2 (tCO<sub>2</sub> / M€ de CA)</b>	256	29	93	324
<b>Intensité carbone Scope 1-2-3 (tCO<sub>2</sub> / M€ de CA)</b>	<b>2 469</b>	<b>230</b>	1 533	<b>2 212</b>
<b>Alignement sur l'objectif climatique (C°)</b>	<b>4,5</b>	<b>3,8</b>	2,9	<b>1,7</b>

Si le segment des fournisseurs de solutions au changement climatique a une intensité carbone élevée, surtout si l'on inclut les émissions du scope 3, il est aussi celui qui bénéficie du score de température le plus bas, aligné avec une trajectoire climatique compatible avec les Accords de Paris, avec un réchauffement inférieur à +2 degrés par rapport aux températures préindustrielles.

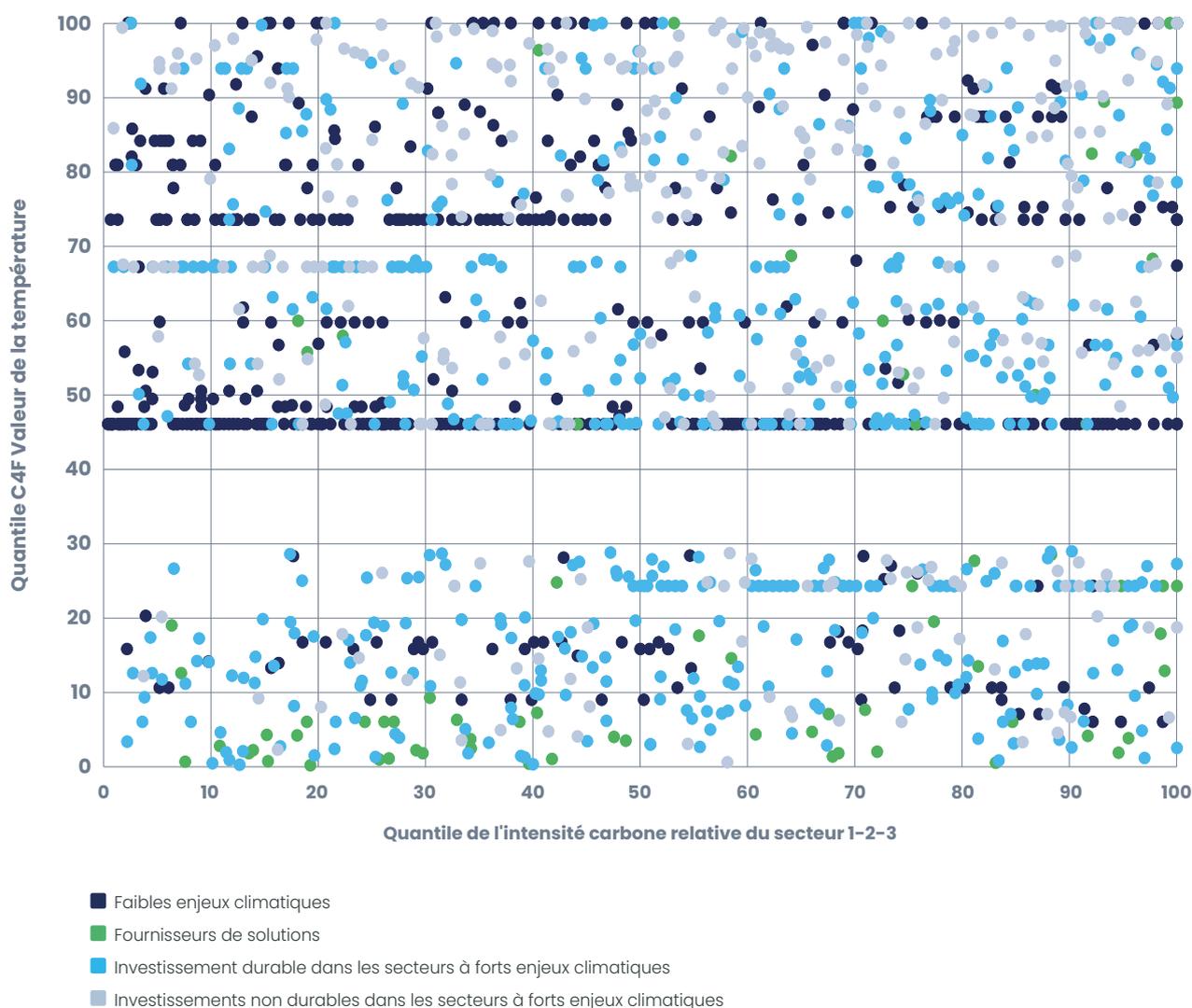
Les entreprises des secteurs à faibles enjeux présentent certes une faible intensité carbone mais ne sont pas alignés avec les Accords de Paris : investir uniquement dans ce segment d'entreprises ne permet pas de modifier la trajectoire climatique actuelle. Les entreprises non durables des secteurs à forts enjeux ont à la fois une intensité carbone et un score de température élevé.

**Le lien entre émissions carbonées actuelles et températures à long terme n'est donc pas évident,** et la figure 4 montre visuellement l'absence de corrélation statistique entre ces deux dimensions. On observe cependant que les entreprises qui apportent des solutions climatiques sont plutôt dans les quartiles bas des scores de température, mais généralement répartis sur les quartiles

d'intensité carbone plutôt élevés. En effet, ces entreprises sont généralement des entreprises industrielles, qui produisent des infrastructures, des biens et des services qui soit consomment de l'énergie et des ressources, soit répondent à des défis industriels dans des secteurs à fortes émissions.

**Figure 4 :**

Score de température vs. scope 1-2-3 des émissions de carbone dans l'indice MSCI World<sup>7</sup>





**Des indicateurs tels que  
l'empreinte carbone ne  
suffisent pas à répondre à  
la question complexe de  
l'impact et des risques du  
changement climatique.**



# Perfor-

## Performance des portefeuilles : tout dépend des filtres.

Les objectifs climatiques sont intégrés à la gestion des investissements suivant différentes approches : des « investissements thématiques », concentrés sur un sous-univers restreint d'investissements, aux stratégies actives et passives sur un univers étendu et diversifié de titres qui intègre des considérations climatiques à la sélection des titres et à leur pondération en portefeuille. Selon le type d'investissement, la performance différera également des indices de référence traditionnels du marché. Dans notre exemple précédent, le

segment des fournisseurs de solutions climatiques est un investissement thématique avec d'importantes distorsions sectorielles et une tracking-error élevée par rapport à un indice global : ce segment représente seulement 5.7 % de la valeur du MSCI World, soit 72 des 1 410 valeurs de cet indice, et appartient en grande partie aux secteurs de l'industrie, des matériaux, des services publics et des technologies de l'information (figure 5).



**Figure 5 :**Allocation sectorielle et performance des différents segments du MSCI World<sup>B</sup>

	Indice	Entreprises non-durables des secteurs à forts enjeux climatiques	Entreprises des secteurs à faibles enjeux climatiques	Entreprises des secteurs à forts enjeux climatiques et durables	Fournisseurs de solutions contre le changement climatique
<b>Concentration du portefeuille</b>					
Nombre de titres		334	481	523	<b>72</b>
Poids dans le MSCI World		21,0 %	37,5 %	34,0 %	<b>5,7 %</b>
<b>GICS Répartition sectorielle (%)</b>					
Services de communication	7,2	0,1	18,3	0,3	
Biens de consommation	10,9	17,3	5,0	11,6	21,7
Biens de consommation de base	6,8	17,1	0,1	9,1	0,2
Énergie	4,5	19,8		0,8	0,4
Finances	15,2	0,1	40,3	0,1	
Secteur de la santé	12,1	7,2	5,7	23,0	10,7
Entreprises industrielles	11,1	18,1	4,4	11,3	22,2
Technologie de l'information	23,0	6,1	25,5	32,1	15,6
Matériaux	4,1	9,9	0,0	2,5	17,9
Immobilier	2,5	0,4	0,7	6,1	0,7
Entreprises de services publics	2,6	3,7		3,1	10,5
<b>Rendements cumulés (%)</b>					
2019 - 2023	97,5	<b>81,9</b>	94,3	106,1	<b>152,2</b>
2019 - 2020	51,4	<b>30,5</b>	48,1	61,8	<b>122,9</b>
2021 - 2023	46,1	<b>51,4</b>	46,2	44,3	<b>29,4</b>

Les performances passées ne garantissent pas les performances futures.

Comment l'intégration de considérations climatiques influence-t-elle la performance ? Dans l'exemple de la figure 5, on constate une forte performance du segment des fournisseurs de solutions, mais principalement de 2018 à 2020, après quoi le segment a en revanche connu un ralentissement. Les raisons sont multiples : de la recherche de sources alternatives de combustibles fossiles et d'armes depuis le début de la guerre en Ukraine, qui a mis le changement climatique au second plan politique, à l'inflation qui a rendu certains projets industriels moins rentables. Nous pensons que ce segment se développera bien à long terme, mais sa concentration le rend vulnérable à de forts changements cycliques. Les investisseurs institutionnels doivent pouvoir diversifier ces risques de concentration au niveau de leur bilan global. Pour mesurer la manière dont l'intensité carbone et le score de température peuvent modifier le portefeuille d'investissement, nous avons filtré un indice d'obligations d'entreprises de qualité investment grade (Iboxx Euro Corporate) et un indice d'actions mondiales (MSCI World), sur ces critères et nous avons créé différents portefeuilles :

- un portefeuille qui comprend les titres avec les plus faibles intensités carbone sur les scope 1 et 2 ou sur les scopes 1, 2 et 3,
- un portefeuille avec une faible intensité carbone et des scores de température bas,
- un portefeuille qui comprend les titres avec les plus fortes intensités carbone sur les scope 1 et 2 ou sur les scopes 1, 2 et 3, et
- un portefeuille avec une forte intensité carbone et des scores de température élevés.



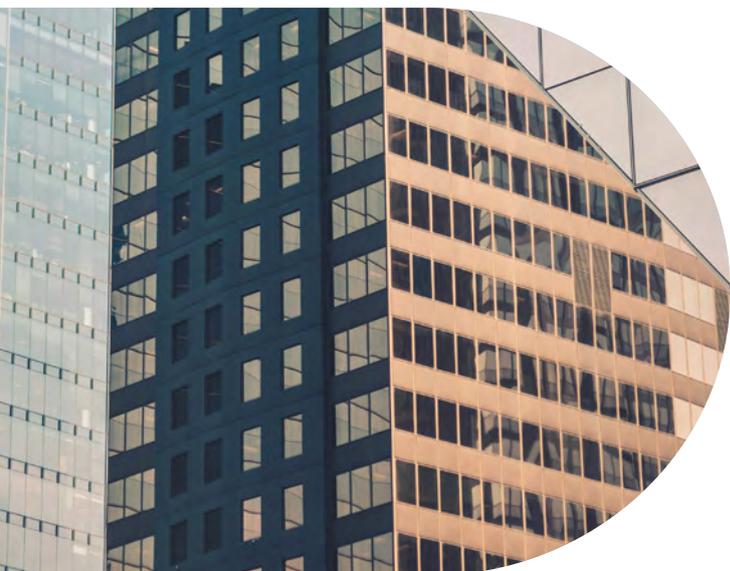
**Les objectifs climatiques sont intégrés à la gestion des investissements suivant différentes approches.**

Dans les portefeuilles d'obligations à faible intensité carbone et avec un score de température bas, les secteurs de la santé et des télécommunications sont naturellement surpondérés par rapport à l'indice général, tandis que les secteurs du pétrole et du gaz sont sous-pondérés (figure 6). Nous avons observé qu'une optimisation de portefeuille peut compenser la plupart de ces biais avec une tracking-error *ex ante* relativement faible, parce qu'une partie significative de la performance des obligations reste déterminée par un facteur commun, les taux d'intérêts, et parce que le potentiel de hausse comme de baisse autour de ce facteur commun reste limité sur les obligations de qualité « *investment grade* ».

**Figure 6 :**Allocation sectorielle et performance d'une segmentation de l'Iboxx Euro Corporate Index<sup>9</sup>

<b>Iboxx Euro Corporate</b>	<b>Indice</b>	<b>Portefeuille à faible intensité carbone</b>	<b>Portefeuille à faible intensité carbone et température basse</b>	<b>Portefeuille à forte intensité carbone</b>	<b>Portefeuille à forte intensité carbone et température élevée</b>
<b>Secteur Iboxx (%)</b>					
Matériaux de base	2,7	3,5	<b>2,5</b>	<b>5,0</b>	3,9
Biens de consommation	12,7	<b>12,8</b>	12,6	<b>5,6</b>	8,6
Services aux consommateurs	3,9	5,1	<b>2,6</b>	6,3	<b>7,3</b>
Finances	42,8	34,7	38,3	35,7	<b>29,3</b>
Secteur de la santé	5,6	7,0	<b>10,4</b>	8,0	0,9
Entreprises industrielles	9,8	<b>7,3</b>	9,0	10,7	<b>14,9</b>
Pétrole et gaz	3,8	4,1	0,3	4,2	<b>15,4</b>
Technologie	2,5	<b>4,3</b>	0,8	2,3	2,9
Télécommunications	5,2	8,3	<b>11,1</b>	6,7	7,0
Entreprises de services publics	11,0	12,9	12,2	<b>15,4</b>	<b>9,9</b>
<b>Notations (%)</b>					
AAA-AA	9,0	<b>8,7</b>	7,2	8,8	<b>6,4</b>
A	41,2	<b>47,7</b>	45,7	<b>35,0</b>	38,0
BBB	49,4	<b>43,0</b>	46,5	<b>56,0</b>	55,3
BB	0,3	0,5	0,6	0,2	0,2
<b>Caractéristiques financières et ESG</b>					
Rendement obligataire (%)	3,55	3,46	3,48	3,50	3,50
Spread OAS (points de base)	149	141	142	144	145
Duration	4,6	4,7	4,9	4,6	4,5
Intensité carbone scope 1 et 2 (tCO <sub>2</sub> / M€ de CA)	146	51	<b>35</b>	<b>577</b>	182
Intensité carbone scope 1, 2 et 3 (tCO <sub>2</sub> / M€ de CA)	1131	<b>357</b>	580	<b>1939</b>	1808
Alignement du portefeuille sur l'objectif de température 2050 (C°)	2,8	2,9	<b>1,9</b>	2,5	<b>4,8</b>

Les performances passées ne garantissent pas les performances futures.



En revanche, les différences entre les portefeuilles sont plus importantes pour les actions (figure 7) car l'intensité carbone et les scores de température induisent **des biais sectoriels, géographiques, de style** (croissance ou valeur) **et de taille**, qui ont une influence majeure dans les portefeuilles. La *tracking-error* avec l'indice élargi restera plus élevée pour les actions, bien qu'elle puisse être fortement réduite. En termes de performance, il est particulièrement frappant de constater que le portefeuille à faible intensité carbone et le portefeuille dont l'empreinte carbone et la "température" sont faibles ont tous deux surperformé le marché et les autres portefeuilles depuis 2018. En revanche, le portefeuille à forte

intensité carbone et à température élevée a sous-performé le marché, tant sur la période 2019-2020 que sur la période 2021-2023. L'analyse est certes biaisée par le fait que nous utilisons des données actuelles sur l'ajustement des émissions et de la température que nous comparons à des performances passées. Elle montre toutefois que **les entreprises considérées aujourd'hui comme les moins vertueuses sur le plan climatiques ont été plus risquées et moins performantes sur la période récente**. Une analyse exacte de l'influence des considérations climatiques sur les performances des portefeuilles devrait être effectuée en corrigeant des différents biais identifiés plus hauts.

**Figure 7:**

Allocation sectorielle et performance d'une autre segmentation du MSCI World<sup>10</sup>

MSCI World	Indice	Portefeuille à faible intensité carbone	Portefeuille à faible intensité carbone et température basse	Portefeuille à forte intensité carbone	Portefeuille à forte intensité carbone et température élevée
<b>Secteur GICS (%)</b>					
Services de communication	7,2	1,3	<b>0,6</b>	5,5	<b>15,6</b>
Biens de consommation	10,9	<b>13,3</b>	12,2	<b>5,6</b>	12,6
Biens de consommation de base	6,8	7,9	<b>4,5</b>	<b>9,3</b>	7,5
Énergie	4,5	6,4	<b>0,2</b>	2,3	<b>10,7</b>
Finances	15,2	16,4	11,4	<b>26,5</b>	<b>10,3</b>
Secteur de la santé	12,1	14,6	<b>21,8</b>	8,6	<b>3,7</b>
Entreprises industrielles	11,1	<b>7,2</b>	7,2	8,8	<b>12,7</b>
Technologie de l'information	23,0	25,4	<b>33,8</b>	<b>18,2</b>	19,5
Matériaux	4,1	3,3	<b>3,3</b>	<b>7,2</b>	3,8
Immobilier	2,5	2,5	2,7	<b>2,9</b>	<b>1,7</b>
Entreprises de services publics	2,6	<b>1,8</b>	2,3	<b>5,1</b>	2,0
<b>Style et taille (%)</b>					
Poids de la valeur	49,4	42,6	<b>40,3</b>	<b>73,5</b>	44,6
Part des 10 principaux poids dans le poids total	20,5	30,1	<b>45,6</b>	<b>26,0</b>	34,7
<b>Principaux indicateurs climatiques</b>					
Intensité carbone scope 1 et 2 (tCO <sub>2</sub> / M€ de CA)	119	51	35	<b>577</b>	182
Intensité carbone scope 1, 2 et 3 (tCO <sub>2</sub> / M€ de CA)	1.271	<b>357</b>	580	<b>1939</b>	1 808
Alignement du portefeuille sur l'objectif de température 2050 (C°)	3,7	2,9	<b>1,9</b>	2,5	<b>4,8</b>
<b>Rendements cumulés (%)</b>					
2019 - 2023	97,5	99,9	<b>129,5</b>	<b>67,3</b>	99,8
2019 - 2020	51,4	58,1	<b>73,2</b>	<b>33,4</b>	51,6
2021 - 2023	46,1	41,8	<b>56,2</b>	<b>33,9</b>	48,2
<b>Rendements moyens des 10 % les moins performants (%)</b>					
2019 - 2023	-25	<b>-20</b>	-24	<b>-33</b>	-27
2020 - 2023	-46	-51	<b>-42</b>	-42	<b>-53</b>

Les performances passées ne garantissent pas les performances futures.

# L'intégration des facteurs climatiques peut réduire les risques.

Les investisseurs institutionnels sont largement exposés aux risques climatiques, à la fois par leurs activités et par la réglementation. La stabilisation du climat est vitale pour eux, mais les considérations climatiques sont parfois perçues comme nuisibles à leurs portefeuilles. Ce n'est généralement pas vrai : **la mesure des risques climatiques** est complexe et délivre parfois des messages ambigus, mais elle **contribue à réduire les risques et à améliorer les rendements**, en particulier pour des indicateurs prospectifs comme la « température ».

Toutefois, la prise en compte des aspects climatiques peut induire différents biais dans les portefeuilles et réduire la diversification, et de tels risques financiers devraient également être diversifiés.

# Notes & Références.

1 Eyring, V., N.P. Gillett, K.M. Achuta Rao, R. Barimalala, M. Barreiro Parrillo, N. Bellouin, C. Cassou, P.J. Durack, Y. Kosaka, S. McGregor, S. Min, O. Morgenstern, et Y. Sun, 2021 : Human Influence on the Climate System. In *Climate Change 2021 : The Physical Science Basis. Contribution du groupe de travail I au sixième rapport d'évaluation du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat* [Masson-Delmotte, V., P. Zhai, A. Pirani, S.L. Connors, C. Péan, S. Berger, N. Caud, Y. Chen, L. Goldfarb, M.I. Gomis, M. Huang, K. Leitzell, E. Lonnoy, J.B.R. Matthews, T.K. Maycock, T. Waterfield, O. Yelekçi, R. Yu, and B. Zhou (eds.)]. Cambridge University Press, Cambridge, United Kingdom and New York, NY, USA, pp. 423–552, doi :10.1017/9781009157896.005.

2 Consultation sur le traitement prudentiel du risque de développement durable – Union européenne, [https://www.eiopa.europa.eu/consultations/consultation-prudential-treatment-sustainability-risks\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/consultations/consultation-prudential-treatment-sustainability-risks_en)

3 Source : EIOPA, voir 2

4 Source : Candriam, Bloomberg, S&P Trucost. Performance nette cumulée en dollars américains du 31 décembre 2018 au 31 décembre 2023. Les performances passées ne garantissent pas les performances futures.

5 Comment décarboniser l'immobilier ? Un expert l'explique. Forum économique mondial. <https://www.weforum.org/agenda/2022/11/how-we-can-decarbonize-the-real-estate-sector>

6 Candriam, C4F, S&P Trucost. Le portefeuille a été déterminé sur la base des données au 31 décembre 2023. L'intensité carbone moyenne a été pondérée par la capitalisation boursière, la température en degrés Celsius est déduite du score de température C4F pondéré par la capitalisation boursière.

7 Source : Candriam, C4F, S&P Trucost. Données du 31.12.2023. L'axe des x est un centile du score de température de l'entreprise dans l'indice MSCI World (un centile bas signifie un score de température faible et donc une orientation vers une température plus basse en 2050, l'espace vide dans le graphique correspond à la concentration des valeurs C4F sur une seule valeur, ce qui correspond au scénario "business as usual" et répartit ces valeurs de manière inégale. L'axe des y représente un centile de l'intensité carbone de l'entreprise Scope 1, 2 et 3 au sein de son secteur GICS (un centile bas indique une faible intensité carbone par rapport à son secteur).

8 Situation au 31/12/2023, à l'exception des pondérations utilisées pour la performance : à partir du 31/12/2018, sans nouvelle pondération. Les performances passées ne garantissent pas les performances futures. Pour plus d'informations, voir la note 6.

9 La segmentation est réalisée en divisant le portefeuille en quartiles d'émissions de carbone scope 1 et 2 et scope 1, 2 et 3 par rapport au secteur et en niveaux de température sur la base de l'évaluation C4F. Source : Candriam, Bloomberg, Trucost, C4F.

10 La segmentation est réalisée en divisant le portefeuille en quartiles d'émissions de carbone scope 1 et 2 et scope 1, 2 et 3 par rapport au secteur et en niveaux de température sur la base de l'évaluation C4F. Source : Candriam, Bloomberg, Trucost, C4F. Les performances passées ne garantissent pas les performances futures.



**145 Mds €**

d'actifs sous gestion  
Décembre 2023\*



**+600**

experts  
à votre service



**+25 ans**

Leader dans  
l'investissement responsable

**Ce document commercial est fourni à titre d'information uniquement.** Il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, une recommandation d'investissement ou une confirmation de transaction, sauf indication contraire. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et les sources utilisées, des erreurs ou des omissions ne peuvent être exclues a priori. Candriam ne peut être tenu responsable de tout dommage direct ou indirect résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment et le contenu de ce document ne peut être reproduit sans autorisation écrite préalable.

**Avertissement :** les performances passées, les simulations de performances passées et les prévisions de performances futures d'un instrument financier, d'un indice, d'une stratégie ou d'un service d'investissement ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures. La performance brute peut être influencée par des commissions, des frais et d'autres charges. Les performances exprimées dans une devise autre que celle du pays de résidence de l'investisseur sont soumises aux fluctuations des taux de change, avec un impact négatif ou positif sur les gains.

Candriam recommande aux investisseurs de consulter le document d'information clé pour l'investisseur, le prospectus et toute autre information pertinente, y compris la valeur nette d'inventaire des fonds, sur son site web [www.candriam.com](http://www.candriam.com) avant d'investir dans l'un de ses fonds. Les droits des investisseurs et les procédures de réclamation sont disponibles sur les pages réglementaires du site web de Candriam [www.candriam.com/en/professional/legal-information/regulatory-information/](http://www.candriam.com/en/professional/legal-information/regulatory-information/). Ces informations sont disponibles en anglais ou dans la langue locale de chaque pays où le fonds est autorisé à la vente. Conformément aux lois et réglementations applicables, Candriam peut décider de mettre fin à tout moment aux accords de commercialisation des fonds concernés.

\* À compter du 31/12/2022, Candriam a apporté des modifications à sa méthodologie de calcul des actifs sous gestion (AUM), qui incluent désormais certains actifs tels que les AUM non discrétionnaires, la sélection de fonds externes, les services d'« overlay », y compris les services de sélection ESG, les services de [conseil en gestion], les services en marque blanche et les services de conseil en portefeuille modèle qui ne sont pas qualifiés d'actifs sous gestion réglementaires, tels que définis dans le formulaire ADV de la SEC. Les actifs sous gestion sont déclarés en USD. Les actifs sous gestion non libellés en USD sont convertis au taux spot du 31/12/2023.



**CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.**  
**WWW.CANDRIAM.COM**

**CANDRIAM**   
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY