

# Objectif Net Zéro : Rapport d'avancement 2024



**JUILLET 2024**

Communication publicitaire

# À propos de l'auteure.

## **Alix Chosson**

Lead ESG Analyst – Environmental  
Research & Investments



Alix Chosson a rejoint Candriam en 2020 en tant que Lead ESG Analyst – Environmental Research & Investments. Alix a treize années d'expérience en tant qu'analyste ESG au sein d'équipes de recherche ISR et de gestion de portefeuille. Elle a débuté sa carrière chez Amundi en 2010 et a plus récemment été analyste ESG sell-side chez Natixis avant de rejoindre DNCA en 2018, pour contribuer à la création de l'équipe ISR et de sa gamme de fonds. Alix a obtenu son Master en économie et finance en 2010, à Science Po Lyon. En 2011, elle a obtenu un Master en gestion de portefeuille à l'IAE Paris 12.

# Table des matières



## Table des matières.

<b>Avant-propos</b>	<b>5</b>
<b>Notre engagement pour l'objectif net zéro</b>	<b>6</b>
<b>Nos progrès en bref</b>	<b>7</b>
1. Engager pour atteindre net zéro	9
2. Décarbonation des portefeuilles	13
3. Aligner nos investissements sur une trajectoire net zéro	17
4. Financer la transition écologique	22
<b>Prochaines étapes</b>	<b>23</b>



# Avant-propos.

Chaque année, nous battons de nouveaux records de température et les impacts physiques du changement climatique s'accroissent. Dans plusieurs régions du monde, les températures ont déjà dépassé le seuil critique de +1,5°C, considéré par les climatologues comme une limite au-delà de laquelle les effets délétères sur nos sociétés seraient majeurs voire irréversibles.

Ces dernières années cependant, les obstacles à la transition se sont intensifiés, exacerbés par un contexte politique et un environnement macroéconomique plus compliqués, du fait notamment de l'inflation et des hausses de taux d'intérêt. Cette situation pose des défis importants pour la transition, certains conjoncturels, et d'autres plus structurels. La résistance politique croissante à l'écologie menace de ralentir l'action climatique, non seulement aux États-Unis mais aussi dans toute l'Europe.

Bien qu'elle puisse sembler menacée, la transition écologique continue. En 2023, les installations d'énergies renouvelables ont battu un nouveau record, en grande partie grâce à la Chine. La pénétration des véhicules électriques s'est accélérée à un rythme désormais compatible avec le scénario de net zéro de l'AIEA. Contrainte par une réalité physique, toujours appuyée par la majorité des gouvernements de cette planète et surtout accélérée par des considérations économiques et le progrès technologique, la transition est inévitable. La seule question qui se pose pour les gouvernements est la forme qu'elle prendra et le rythme auquel elle se fera, avec à la clé des impacts socio-économiques très différents.

Les turbulences économiques et politiques actuelles ne doivent pas servir d'excuse pour ralentir. Notre planète et nos économies ne peuvent plus se le permettre. Un rapport récent de Wood Mackenzie avertissait que retarder la transition de cinq ans pourrait pousser

les températures mondiales vers une augmentation catastrophique de +3°C, avec de graves répercussions économiques et sociales.

Oui, le coût de la transition est élevé et la facture a été encore accrue du fait de l'inflation, de l'augmentation des taux d'intérêt, mais aussi car la transition énergétique devient un nouveau champ de bataille stratégique d'un point de vue géopolitique et commercial. Cependant, le coût de l'inaction climatique serait bien plus élevé, comme le montre l'explosion des dépenses liées aux catastrophes naturelles, une tendance qui ne fait que commencer.

Entreprises et investisseurs se doivent non pas seulement de maintenir mais d'accélérer leurs engagements climatiques, avec une vision de long-terme.

Chez Candriam, nous sommes convaincus que la transition énergétique est et restera une tendance structurelle de nos économies pendant les décennies à venir. **Nous restons déterminés à atteindre l'objectif zéro émissions nettes d'ici 2050, avec des points de passage ambitieux dès 2030.** Malgré un contexte plus compliqué en 2023, nous sommes en ligne pour l'atteinte de tous nos objectifs climat, et nous avons pu voir dès 2024 une nouvelle accélération.

Ce premier rapport d'avancement met en évidence les progrès significatifs que nous avons déjà enregistrés, tant en terme de décarbonation que d'intégration du climat à nos investissements. La route jusqu'à 2030 est encore longue, mais nous mettons déjà en œuvre les outils et actions nécessaires à l'atteinte de nos objectifs, avec le souci constant de protéger les investissements de nos clients sur le long terme.



# Notre engagement pour l'objectif Net Zéro.

L'année 2021 a marqué une étape importante dans notre stratégie climatique puisque nous nous sommes engagés à atteindre l'objectif de zéro émissions nettes dans toutes nos activités d'ici 2050, conformément aux objectifs de l'accord de Paris. En novembre 2021, nous avons rejoint la Net Zero Asset Manager Initiative (NZAMI), qui rassemble 315 gestionnaires d'actifs<sup>2</sup> gérant 57 000 milliards de dollars d'actifs, tous engagés à soutenir l'objectif de zéro émission nette de gaz à effet de sphère (GES) d'ici 2050 au plus tard, conformément aux efforts mondiaux visant à limiter le réchauffement à +1,5 °C.

Dans le cadre de cet engagement, nous avons défini quatre piliers d'action climatique avec pour chacun des objectifs 2030 afin d'aligner nos investissements sur cette trajectoire net zéro.

Nous avons défini le périmètre initial de notre engagement net zéro, en tenant compte à la fois du niveau d'influence directe sur la stratégie d'investissement et du positionnement ESG de nos investissements. Notre périmètre net zéro initial représente 58 % de notre gamme de fonds ouverts Candriam Articles 8 & 9 selon la classification SFDR. À la fin de l'année 2023, cela représentait 18 % du total de nos actifs sous gestion.

Bien que notre périmètre net zéro initial puisse à première vue sembler limité, l'intégration du climat se fait bien sûr dans l'intégralité de nos investissements. La preuve en est que les fonds Article 8 en dehors du périmètre net zéro se sont décarbonés à un rythme encore plus rapide que les fonds article 8 & 9 du périmètre net zéro.

Nous avons poursuivi en 2023 et nous continuons en 2024 les discussions avec nos principaux clients et partenaires stratégiques afin d'élargir notre périmètre net zéro. Mais il est clair que nous avons besoin du consentement explicite de nos clients pour accélérer la décarbonation de leurs investissements. Plusieurs de nos mandats institutionnels poursuivent déjà un objectif net zéro, mais ne peuvent être inclus dans notre périmètre net zéro sans l'approbation explicite du client. Nous poursuivrons donc les discussions avec l'ensemble de nos parties prenantes afin de refléter plus précisément la proportion d'actifs pour lesquels le climat est une considération centrale dans la stratégie d'investissements et qui sont pour beaucoup en ligne avec une trajectoire net zéro.

## Graphique 1 :

L'intégration de notre objectif net zéro au cœur de nos stratégies d'investissement durable. Nos objectifs



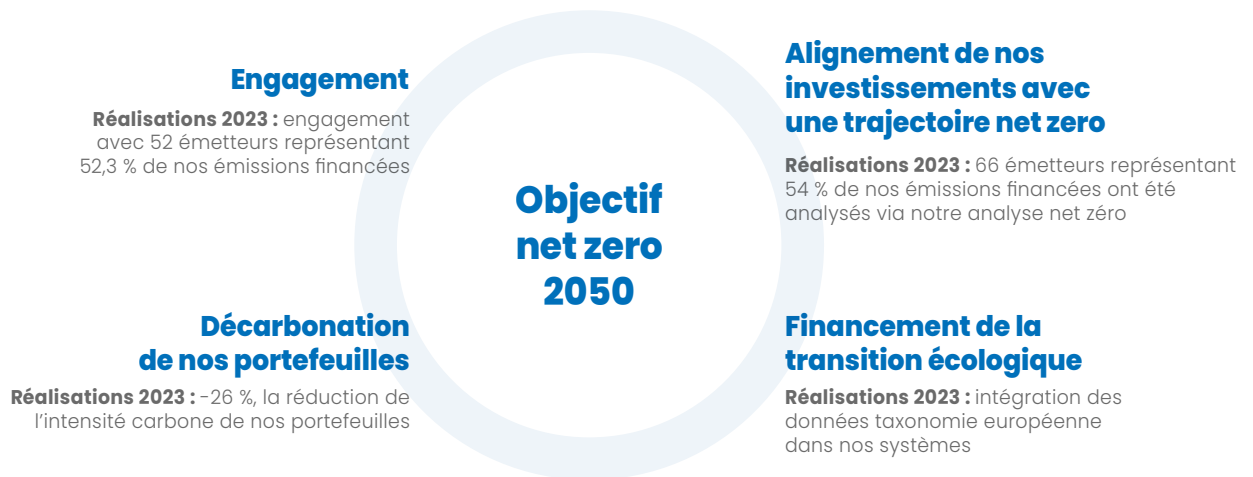
Source : Candriam

<sup>2</sup> Source : <https://www.NetZeroassetmanagers.org/>

# Nos progrès en bref.

## Graphique 2 :

L'intégration de notre objectif net zero au cœur de nos stratégies d'investissement durable. Réalisation



Source : Candriam

En 2021, Candriam s'est engagé à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, conformément à ce que la science du climat exige pour atteindre les objectifs de Paris. Nous avons lancé notre stratégie net zéro en 2022, avec des objectifs 2030 ambitieux visant à accélérer la prise en compte du climat dans nos investissements.

### **Nous sommes en ligne ou en avance sur l'intégralité de nos objectifs 2030.**

Voici les progrès réalisés à la fin de l'année 2023.

#### **1. S'engager auprès des entreprises représentant au moins 70 % de nos émissions financées, afin de les inciter à accélérer leur transition énergétique.**

À la fin de l'année 2023, nous avons mené une initiative d'engagement avec 52 entreprises, représentant un peu plus de 52 % de nos émissions financées. L'objectif n'est bien sûr pas seulement d'engager, mais bien de pousser à s'améliorer et nous avons obtenu des résultats significatifs avec plusieurs entreprises (cf. infra). Et lorsque les progrès n'étaient pas suffisants ou que les entreprises n'étaient pas assez réactives, nous

avons mis en place des procédures d'escalade, telles que le dépôt conjoint de résolutions d'actionnaires, comme nous l'avons fait avec Shell cette année, ou encore en posant des questions lors des assemblées générales, ou en votant contre des résolutions de management pour exprimer notre mécontentement quant à la stratégie climat, comme nous l'illustrons plus loin dans ce rapport.

#### **2. Réduire l'intensité carbone de nos portefeuilles de 50 % d'ici à 2030, non seulement pour limiter les risques liés au climat, mais aussi pour nous assurer que nous finançons des entreprises qui se décarbonent de manière crédible.**

Nous nous sommes engagés à réduire l'intensité carbone de nos investissements de 50 % d'ici 2030 par rapport à 2019, afin de décarboner nos investissements conformément à une trajectoire +1,5°C crédible. À la fin de l'année 2023, nous avons atteint une réduction de 26 % de notre intensité carbone, poursuivant ainsi sur la lancée de l'année 2022. Et le début de l'année 2024 montre déjà une nouvelle accélération de la décarbonation de nos investissements.

### **3. Aligner nos investissements sur une trajectoire net zéro en investissant dans des entreprises qui décarbonent leurs activités conformément aux objectifs de l'Accord de Paris.**

En plus de nos objectifs de décarbonation au niveau des portefeuilles, nous avons fixé des objectifs au niveau des émetteurs, afin de nous assurer que la décarbonation de nos portefeuilles est alimentée par des investissements dans des entreprises ayant un plan de transition crédible, plutôt que par un simple transfert vers des entreprises ayant intrinsèquement une faible l'intensité carbone - que l'on trouve généralement dans les secteurs à faible enjeu pour le climat. Nous nous sommes engagés à ce que 50 % de l'empreinte carbone de nos investissements proviennent d'entreprises ayant déjà considéré "Net zéro", c'est-à-dire dont les activités contribuent à la transition vers un monde net zéro, ou dans des entreprises qui se décarbonent à un rythme compatible avec la trajectoire net zéro la plus crédible pour leur secteur. En effet, tous les secteurs ne sont pas tenus de décarboner au même rythme, en fonction de considérations socio-économiques et technologiques, ce qui doit être reflété dans un exercice plus fondamental et prospectif. Afin d'évaluer, émetteur par émetteur, l'ambition et la crédibilité des plans de transition des entreprises, nous avons mis en place un cadre d'analyse net zéro spécifique qui guidera nos efforts de réaffectation de nos investissements vers les entreprises qui effectuent une transition efficace. Ce cadre est beaucoup plus strict que les évaluations externes comme SBTi, car il ne se contente pas d'examiner la crédibilité des objectifs climatiques, mais aussi la capacité de l'entreprise à atteindre ces objectifs, en examinant la stratégie, les investissements et la gouvernance.

Fin 2023, nous avons analysé via notre cadre d'analyse net zéro 66 des entreprises les plus émettrices de nos portefeuilles. Jusqu'à présent, moins de 10 % d'entre elles ont atteint la catégorie "net zéro" ou "aligné avec une trajectoire net zéro", mais nous sommes convaincus que ce chiffre augmentera rapidement, grâce à nos engagements et à nos décisions d'investissement.

### **4. Développer de nouvelles données et de nouveaux outils afin de mesurer notre contribution à la transition écologique.**

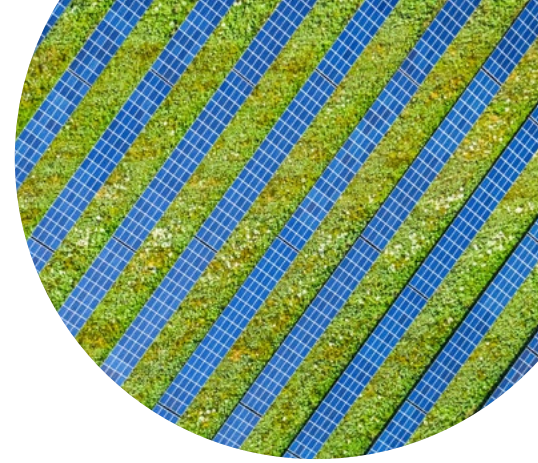
L'évaluation de ce qui est "vert" n'est pas une tâche facile, comme en témoignent les années de débat autour de la taxonomie européenne, elle-même sujette à interprétation et qui n'apporte pas de nuances de "vert » ou d'indication quant aux technologies prioritaires pour la transition. Conformément à la réglementation SFDR, nous avons intégré dans nos systèmes des données relatives à la taxonomie, bien que nous n'ayons pas encore fixé d'objectifs quantifiés en raison de la mauvaise qualité et du manque de fiabilité des données, qui restent pour la plupart des estimations provenant de fournisseurs de données.

Nous avons également intégré les mesures de température en tant qu'indicateurs clés de performance climat dans tous nos systèmes d'investissement. Plusieurs de nos stratégies d'investissement, notamment les fonds thématiques environnementaux et certains mandats institutionnels clés, sont gérés avec des limites en termes de température.

Nous suivons également en permanence le développement de nouveaux indicateurs clés de performance climat, plus sophistiqués et axés sur l'impact, tels que la mesure des émissions de CO<sub>2</sub> évitées, qui sont un complément intéressant aux indicateurs carbone standards, afin notamment d'évaluer la contribution positive d'une entreprise à transition. Cependant, là encore, la qualité et la fiabilité des données doivent encore être améliorées.

Examinons maintenant les progrès accomplis pour chacun des piliers de notre stratégie net zéro.





# 1. Engager pour atteindre net zéro.

## Campagne d'engagement Net Zéro

Dans le cadre de notre stratégie de net zéro, nous avons lancé une campagne d'engagement pluriannuelle visant à encourager les entreprises à accélérer leur transition et à s'aligner sur une trajectoire de +1,5°C.

Notre stratégie d'engagement implique pour chaque entreprise ciblée un programme en plusieurs étapes visant à encourager les émetteurs dans leur démarche de décarbonation.

Nous avons sélectionné les entreprises ciblées en fonction de leur contribution à l'intensité carbone moyenne pondérée (ICMP) aux émissions financées (empreinte carbone) du périmètre net zéro, des priorités de nos clients et de notre capacité d'influence pour obtenir des résultats positifs.

Cette campagne d'engagement direct comprend actuellement plus de 50 émetteurs avec lesquels nous avons des interactions régulières sur deux axes principaux :

1. Améliorer la transparence en ce qui concerne les objectifs climat et la stratégie de décarbonation,
2. Établir des objectifs clairs sur le court et moyen terme avec chaque entreprise afin d'accélérer sa transition vers une trajectoire net zéro.

### **Bilan de notre engagement net zéro à la fin de l'année 2023**

- Nous avons mené une démarche d'engagement avec 52 émetteurs qui sont les principaux contributeurs à l'intensité et l'empreinte carbone de notre périmètre net zéro.
- Ces 52 émetteurs représentent 52,3 % des émissions financées dans notre périmètre net zéro, et nous sommes donc en bonne voie pour atteindre notre objectif d'engager avec les entreprises responsables d'au moins 70 % de nos émissions financées.

- Depuis le lancement de notre initiative d'engagement net zéro en décembre 2022, nous avons contacté directement 52 entreprises, effectué 30 discussions téléphoniques, organisé 3 réunions en personne et envoyé un total de 89 courriels ou lettres. Pour une douzaine d'autres entreprises, nous prévoyons de poursuivre notre engagement en collaboration avec d'autres investisseurs afin de maximiser notre effet de levier.

### **Objectifs de l'engagement**

Nous avons fixé nos objectifs d'engagement en termes de couverture de nos émissions financées, en reconnaissant que fixer des objectifs de résultats à un niveau agrégé est un exercice très complexe. Cependant, nous n'engageons jamais juste pour engager ou pour pouvoir continuer à investir dans des entreprises qui ne progresseraient pas assez vite. Lorsque nous constatons des progrès insuffisants, nous lançons un processus d'escalade avec une série de mesure qui, si elles restent improductives, peuvent conduire au désinvestissement.

Nous prévoyons également d'utiliser notre cadre d'analyse net zéro et les différents niveaux de maturité d'alignement afin de mesurer les progrès accomplis grâce à nos engagements.

En étroite collaboration avec nos équipes d'investissement, nous avons établi des objectifs et des calendriers d'engagement clairs pour 21 entreprises dans le cadre de l'initiative d'engagement net zéro. Nous prévoyons de mettre en place des plans d'engagement détaillés pour toutes les entreprises ciblées d'ici la fin de l'année 2024. Sur les 21 entreprises avec lesquelles nous avons discuté des possibilités d'amélioration, nous avons déjà observé des progrès pour 13 d'entre elles.



## **Exemples de résultats positifs de notre campagne d'engagement net zéro**

### **Société Générale SA**

Société Générale SA est une banque commerciale et de détail, un courtier et un gestionnaire d'actifs. Nous collaborons étroitement avec l'entreprise depuis deux ans, à la fois dans le cadre de notre plan d'engagement de net zéro et en tant que leader du dialogue avec l'entreprise au sein de l'initiative collaborative menée par l'IIGCC. Sous la pression de ses parties prenantes et notamment grâce à l'engagement actionnarial, la Société Générale a considérablement amélioré sa politique climatique. En septembre 2023, la société a fixé des objectifs sectoriels ambitieux, notamment une réduction de 70 % du financement des activités pétrole et gaz en termes absolus d'ici 2030, par rapport à 2019, et l'arrêt du financement des sociétés spécialisées dans l'extraction pétrolière et gazière, ainsi que les nouveaux projets. Une limite est que les entreprises nationales seront exemptées de ces engagements, et donc toujours finançables. La banque s'est engagée à fournir des informations plus détaillées sur les clients existants qui seront exclus. Dans le prolongement de ces progrès, nous avons fixé de nouveaux objectifs concernant les émissions facilitées, l'amélioration de la politique d'expansion et le renforcement des exclusions non conventionnelles.

### **Veolia Environnement**

Veolia Environnement propose des services dans les domaines de l'eau, de l'énergie et du traitement des déchets. Au cours de l'année 2023, nous avons eu de nombreux échanges constructifs, avec quatre objectifs clairs à intégrer dans la stratégie de transition de l'entreprise :

1. "Say on Climate" (SoC) lors des assemblées générales.
2. Validation SBT des objectifs climat.
3. Intégration de critères climat dans la rémunération variable.
4. Un objectif plus ambitieux pour le captage du méthane.

En janvier 2024, la société a indiqué qu'elle travaillait sur le SoC et la rémunération, sans toutefois prendre d'engagement formel. En ce qui concerne la validation par Science-Based Target Initiative (SBTi) de ses objectifs climat, ceux-ci viennent d'être validés comme étant alignées sur une trajectoire de +1,5°C. Leur nouvelle stratégie devrait notamment inclure un objectif de taux de captage du méthane plus élevé dans leurs décharges.

## **Engagement net zéro 2023 en chiffres**

### **52 entreprises ciblées :**

- 3 réunions en personne
- 30 discussions téléphoniques
- 89 lettres et courriels

## Politique de vote net zéro

Le vote fait partie intégrante de notre stratégie d'engagement, car il constitue un moyen efficace d'exprimer notre approbation ou notre désapprobation des stratégies climat des entreprises dans lesquelles nous investissons. Il s'agit d'un outil d'escalade utile lorsque l'engagement direct n'aboutit pas au résultat souhaité.

Nous avons mis en œuvre une politique de vote net zéro spécifique, basée sur notre cadre d'analyse net zéro. Ce cadre guide l'évaluation fondamentale que nous conduisons pour toutes les résolutions Say-on-Climat (SoC)<sup>3</sup>.

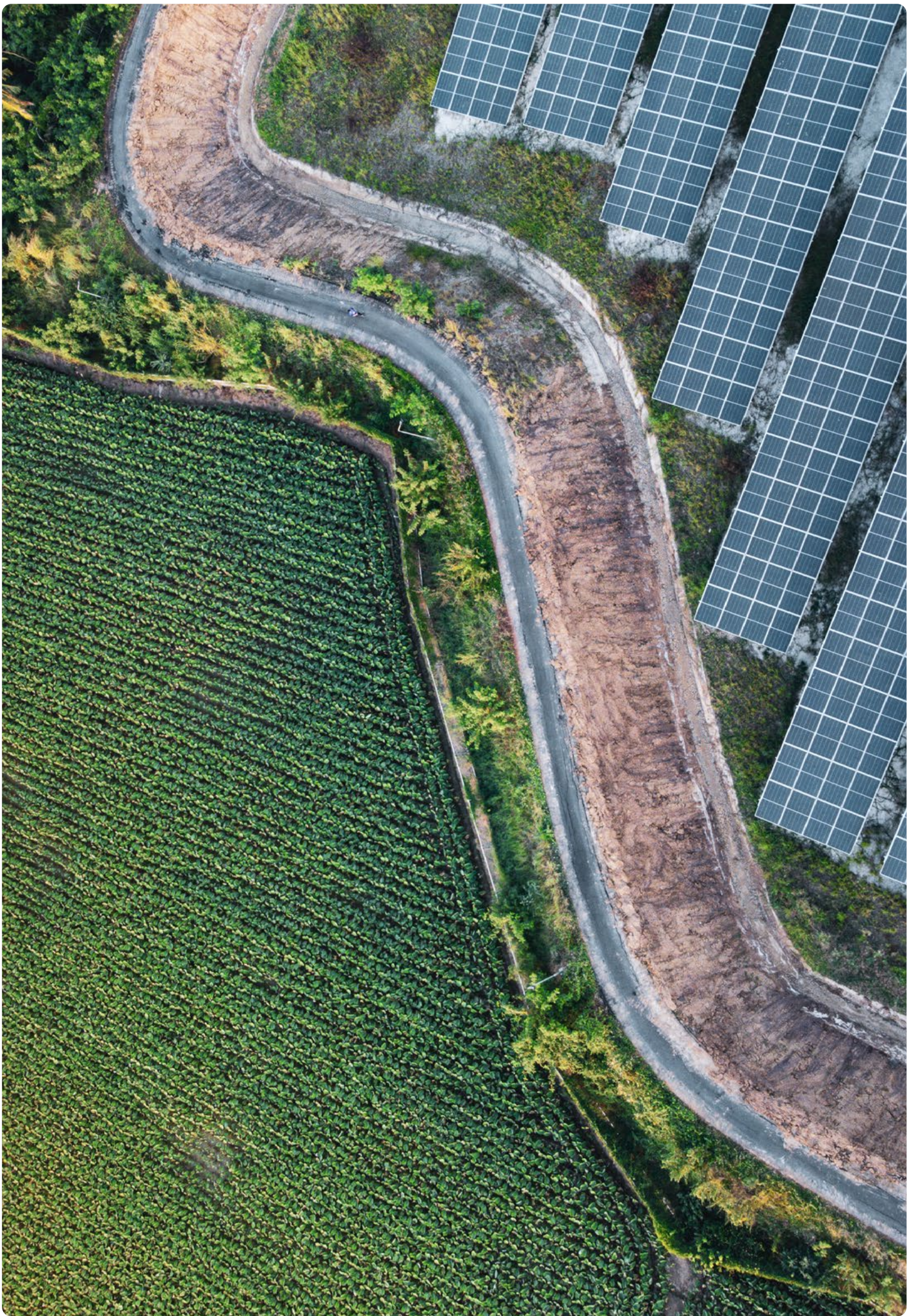
**Nous votons systématiquement contre les plans de transition des entreprises s'ils ne s'inscrivent pas dans une trajectoire net zéro crédible.**

La soumission au vote de la stratégie climat (Say-on-Climat) est également un objectif prioritaire dans nos engagements avec les entreprises à forte intensité carbone. Nous regrettons qu'aujourd'hui seule une poignée d'entreprises (26 dans le monde en 2023, 18 sur lesquelles Candriam pouvait voter) aient soumis des résolutions Say-on-Climat. Nous sommes convaincus que l'inscription à l'ordre du jour de l'AG du plan de transition d'une entreprise, lorsque le climat est une question stratégique, est un moyen constructif de favoriser le dialogue actionnarial et une action climatique plus ambitieuse. Nous soutenons les initiatives réglementaires visant à accroître l'importance des résolutions "Say-on-Climat".

### **Exemple d'escalade : co-dépôt d'une résolution d'actionnaire chez Shell**

Shell Plc a été l'une des cibles de notre engagement net zéro, avec laquelle nous avons dialogué pendant des années, directement et en collaboration, afin d'accélérer son plan de transition. L'année dernière, la direction de l'entreprise a décidé de revoir à la baisse ses ambitions en matière de climat, ce qui éloigne encore davantage Shell d'une trajectoire alignée avec les objectifs de l'Accord de Paris. Notre effort d'engagement s'étant avéré infructueux, nous avons décidé en 2023 de co-déposer une résolution d'actionnaires demandant à l'entreprise d'aligner sa stratégie climat sur une trajectoire de +1,5°C. 19 % des actionnaires ont soutenu cette résolution et 22 % ont voté contre le plan de transition présenté par la société.

<sup>3</sup> Un Say-on-Climat est une résolution parrainée par la direction demandant aux actionnaires d'approuver le plan de transition climatique et les progrès de l'entreprise.



## 2. Décarbonation des portefeuilles.

Nous nous sommes engagés à réduire l'intensité carbone de nos investissements de 50 % d'ici à 2030 par rapport à 2019. Pourquoi 50 % d'ici 2030 ? Car les scientifiques du GIEC estiment qu'une réduction de 40 à 50 % des émissions de gaz à effet de Serre (GES) est nécessaire d'ici 2030 pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris.

En tant qu'investisseurs, la fixation d'un objectif de réduction absolue présente des difficultés, notamment parce que toute croissance de nos actifs sous gestion pourrait naturellement se traduire par une augmentation des émissions de GES que nous finançons. Notre objectif de décarbonation est donc fixé sur l'intensité carbone des activités que nous finançons, que nous mesurons en tant qu'intensité carbone (t CO<sub>2</sub>/m\$ de revenus). C'est également la raison pour laquelle nous communiquons sur nos progrès en matière de décarbonation d'une manière ajustée et non ajustée de l'évolution des actifs sous gestion, afin de fournir une image plus claire de notre véritable impact sur la décarbonation des investissements.

Le choix de la mesure carbone la plus appropriée pour refléter au mieux la décarbonation des investissements fait l'objet d'un débat permanent au sein de l'industrie. Nous avons choisi l'"intensité carbone moyenne pondérée" (ICMP ou WACI en anglais), car elle offre une plus grande stabilité et est moins affectée par les fluctuations du marché, qui peuvent rendre plus difficile l'évaluation de la décarbonation réelle. D'autres acteurs et certains régulateurs préfèrent l'empreinte carbone. Notre analyse a démontré que "l'effet dénominateur" – l'impact de l'utilisation de différents dénominateurs dans le calcul des mesures de carbone – est significativement plus prononcé et volatile lorsqu'on utilise la valeur de l'entreprise incluant les liquidités (EVIC) (comme dans le calcul de l'empreinte carbone) que lorsqu'on prend les revenus de l'entreprise (comme dans le calcul de l'intensité carbone). Dans un souci constant de démontrer que la décarbonation de nos investissements reflète la décarbonation réelle des activités que nous finançons, l'intensité carbone moyenne pondérée apparaît comme la mesure la plus appropriée pour fixer des objectifs de décarbonation à long terme.

### La nécessité de revoir notre "baseline" à mesure de l'évolution de notre périmètre net zéro

Nous avons lancé notre stratégie net zéro avec une intensité carbone (ICMP) de 109,9 tonnes de CO<sub>2</sub>/million \$ de revenus en 2019, en retraçant l'effet des actifs sous gestion entre 2019 et 2021 au moment où nous avons pris cet engagement. Au fur et à mesure que notre périmètre net zéro évolue, en raison de la croissance des actifs de nos portefeuilles ou de l'ajout de nouveaux

fonds avec des niveaux d'intensité carbone plus ou moins élevés, nous devons recalculer notre base de référence afin de refléter pleinement la décarbonation de nos investissements. Notre scénario de référence pour 2019 a donc été révisé pour atteindre 106,3 tonnes de CO<sub>2</sub>/million de dollars de revenus.

**Au 31 décembre 2023, nous avons atteint une intensité carbone de 82,12 t CO<sub>2</sub>/m\$ de revenus. Il s'agit d'une réduction de 22,8 % avec retraitement de la baseline en fonction de l'évolution de nos encours et d'une réduction de 12,5 % sans retraitement.**

Portefeuilles	% du total des actifs sous gestion	Réduction du WACI - actifs sous gestion rebasé	Réduction du WACI - actifs sous gestion non rebasé
Périmètre NZ	18,1 %	-22,8 %	-12,5 %
Article 9	16,2 %	-17,0 %	-11,4 %
Article 8	57,6 %	-29,5 %	-36,9 %
Article 8 et 9	73,8 %	-26,5 %	-33,7 %

Source : Candriam

L'évaluation de nos performances en matière de décarbonation montre que les fonds Article 8 (SFDR) ne faisant pas partie du périmètre net zéro, ont connu le rythme de décarbonation le plus rapide. Ce n'est pas une surprise, pour plusieurs raisons :

- Les fonds les plus intensifs en carbone ont un potentiel de décarbonation plus important.
- Nos fonds Article 9 (SFDR), en particulier les fonds thématiques environnementaux, investissent dans des solutions climatiques dans les secteurs à fort enjeux climat comme les services aux collectivités, le transport et l'industrie, activités qui présentent généralement une intensité de carbone plus élevée que d'autres secteurs comme les services. Même les grands développeurs d'énergies renouvelables et de réseaux électriques ont souvent une intensité de carbone beaucoup plus élevée que la moyenne de l'ensemble des secteurs économiques.
- Les indicateurs carbone sont des mesures clés de performance qui sont suivis de près par nos clients depuis des années, ce qui encourage nos équipes d'investissement à prendre en compte l'impact du carbone dans leurs décisions d'investissement, même pour les fonds ne faisant pas partie du périmètre net zéro.



## Le défi de l'intégration des émissions de scope 3 dans notre objectif de décarbonation

Jusqu'à présent, nous n'avons fixé les objectifs de décarbonation de nos portefeuilles uniquement sur les émissions scope 1 et 2. Notre objectif est d'inclure les émissions scope 3 dans cette démarche dès que les données seront d'un niveau suffisant de qualité et de fiabilité, afin de pouvoir fixer les objectifs d'investissement.

Les limites associées aux données scope 3 actuellement disponibles sont à la fois méthodologiques et structurelles :

**Limites méthodologiques :** les émissions scope 3 ne sont souvent que partiellement déclarées par les entreprises, ce qui signifie que la plupart des données scope 3 reposent sur des estimations fournies par les fournisseurs de données ESG. Ces estimations ne sont généralement pas issues d'une analyse fondamentale détaillée, mais plutôt de modèles statistiques qui calculent un facteur d'émission sectoriel sur la base du peu de données publiées par les entreprises, et appliquent le même facteur d'émission sectoriel, souvent sous-estimé, pour calculer les émissions scope 3 de toutes les entreprises d'un même secteur. En pratique, cela signifie qu'une entreprise qui développe une infrastructure de recharge pour véhicules électriques peut avoir des émissions scope 3 estimées au même niveau qu'une entreprise qui se consacre entièrement à la véhuculation thermique. Dans des secteurs comme les banques et les services financiers, qui sont difficiles à évaluer, les écarts entre les données communiquées par les entreprises et les estimations des fournisseurs peuvent être considérables, sous-estimés de plus de dix fois par rapport à ce qu'exigerait une évaluation correcte basée sur le PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials, partenariat pour la comptabilisation du carbone). Cela signifie également qu'au fur et à mesure que les entreprises améliorent leur transparence sur les émissions scope 3, les émissions déclarées augmenteront mécaniquement, ce qui complique

la fixation d'objectifs de décarbonation à long terme à ce stade.

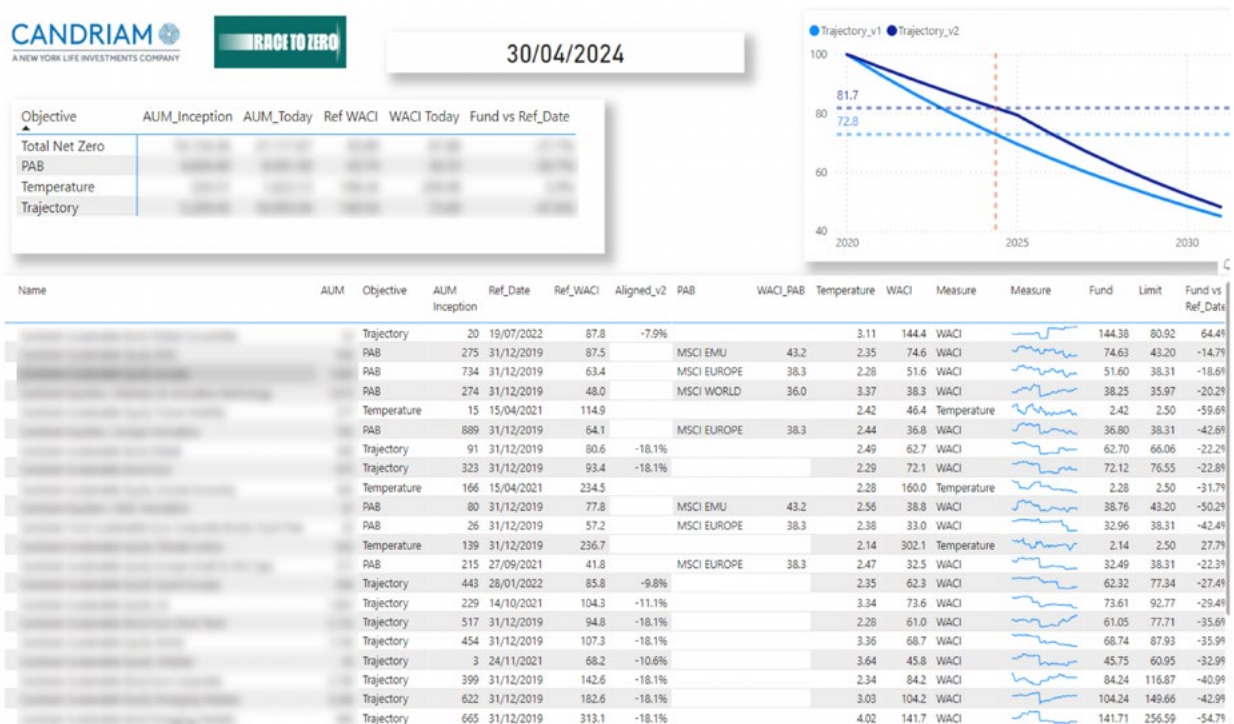
**Limites structurelles :** si les émissions scope 3 donnent une vision plus précise des émissions produites par l'ensemble de la chaîne de valeur d'une activité ou d'un secteur, cette approche introduit des biais sectoriels importants, tout comme pour les émissions scope 1 et 2. Cette tendance est particulièrement prononcée dans le secteur de l'industrie qui, de par sa nature même, a des émissions scope 3 nettement plus élevées que les autres secteurs - bien que cela ne dise rien sur la qualité du positionnement de l'entreprise ou de sa stratégie climat. Les biens d'équipement, notamment, sont au cœur des processus industriels et ont des émissions scope 3 (aval notamment) très élevées. C'est encore plus vrai pour les entreprises qui fournissent des équipements ou des solutions visant à réduire la consommation d'énergie de leurs clients industriels : ils incluent dans leur scope 3 une partie des émissions de CO<sub>2</sub> résultant de la consommation d'énergie de leurs clients. Alors que ces entreprises sont au cœur de la transition de nos industries, elles risquent d'être exclues des portefeuilles des investisseurs souhaitant réduire leurs émissions scope 3, ou d'être incitées à se détourner de leurs clients les plus émetteurs pour se tourner vers des secteurs et des activités déjà sobres en carbone - un non-sens pour le financement de la transition !

Par conséquent, si les données carbone scope 3 sont essentielles pour une analyse climat détaillée au niveau de l'émetteur, notamment pour évaluer l'alignement des entreprises sur les objectifs de l'Accord de Paris, l'intégration d'objectifs de réduction des émissions scope 3 au niveau des portefeuilles reste difficile. Mais nous souhaitons être en mesure d'intégrer les émissions scope 3 dans les années à venir.

En 2023, nous avons également développé de nouveaux outils climatiques en collaboration avec notre équipe Risques, qui permettent un suivi en temps réel de tous les aspects de la performance climat d'un fonds. Dans la pratique, cela a conduit à l'élaboration d'un tableau de bord des progrès net zéro, avec des outils permettant aux équipes d'investissement d'évaluer les facteurs qui contribuent à la performance carbone de nos fonds.

### Graphique 3 :

Tableau de bord net zéro de Candriam



Source : Candriam

Dans notre souci constant de contribuer à une décarbonation réelle de l'économie, la limite intrinsèque de se focaliser sur la décarbonation des portefeuilles est le fait que la décarbonation financière ne se traduit pas nécessairement par une décarbonation réelle des actifs sous-jacents. Il est très facile de décarboner un portefeuille : il suffit de se désengager de tous les secteurs à forte intensité carbone, c'est-à-dire les services aux collectivités, le transport, la construction, l'industrie, et d'investir dans des activités à faible

intensité carbone comme la technologie, les services, les produits pharmaceutiques. Cela ne signifie pas investir dans un monde bas-carbone, mais dans un monde à faible enjeu climatique. C'est pourquoi l'alignement de nos investissements sur les objectifs net zéro ne doit pas être envisagé uniquement au niveau des portefeuilles, mais doit également être un exercice d'analyse fondamentale au niveau de l'émetteur.



### 3. Aligner nos investissements sur une trajectoire net zéro.

Pour dépasser le caractère artificiel de la “décarbonation financière”, il est essentiel d’investir dans des entreprises de premier plan qui apportent une contribution positive ou transforment leurs activités pour s’aligner de manière crédible sur une trajectoire net zéro. Cela nécessite une évaluation systématique de la manière dont les entreprises progressent dans la décarbonation de leurs produits et de leurs activités, en particulier celles qui jouent un rôle central dans la transition vers une économie bas carbone.

Nous avons donc mis au point un cadre d’analyse net zéro qui classe les entreprises en fonction de leur maturité par rapport à l’alignement avec une trajectoire net zéro. Dans le cadre de cette évaluation approfondie spécifique à chaque entreprise, en favorisant la méthode SDA, nous déterminons si l’entreprise a fixé des objectifs climat

alignés sur sa trajectoire sectorielle net zéro, en prenant l’indicateur sectoriel le plus pertinent (généralement l’intensité physique). Nous évaluons également la capacité de l’entreprise à atteindre ces objectifs en procédant à un examen approfondi de sa gouvernance, de sa stratégie et de sa stratégie d’allocation de capital. Nous accordons également une attention particulière aux efforts de lobbying de l’entreprise, à l’intégration des questions climatiques dans les pratiques comptables et les systèmes de gestion des risques, ainsi qu’aux efforts déployés par l’entreprise pour atténuer l’impact social de sa transition.

#### Graphique 4 :

Le cadre d’analyse net zéro mis en place par Candriam

<b>Ambition</b>	Objectif à long terme pour 2050 compatible avec la réalisation de l’objectif “zéro émission”.	<i>L’entreprise s’est-elle fixé un objectif net zéro crédible ?</i>
<b>Objectifs</b>	Objectif de réduction des émissions à court et moyen terme (scope 1, 2 et scope 3 matériel)	<i>L’entreprise a-t-elle fixé des objectifs de réduction des émissions pour 2030, en termes relatifs et absolus, pour l’ensemble de ses émissions ?</i>
<b>Performances en matière d’émissions</b>	Performance actuelle en matière d’intensité des émissions (scope 1, 2 et scope 3 matériel) par rapport aux objectifs fixés	<i>Quels sont les niveaux d’émission actuels de l’entreprise et comment se situent-ils par rapport à la trajectoire de décarbonation de son secteur d’activité et par rapport à ses pairs ?</i>
<b>Transparence</b>	Transparence des émissions des scopes 1 et 2 et des émissions matérielles scope 3	<i>L’entreprise reporte-t-elle l’ensemble de ses émissions ? Quelle est la qualité et l’exhaustivité du reporting des émissions scope 3 ?</i>
<b>Stratégie de décarbonation</b>	Plan quantifié définissant les mesures qui seront déployées pour atteindre les objectifs de décarbonation	<i>Quelles sont la qualité et la crédibilité du plan de décarbonation de l’entreprise ? Le plan est-il suffisamment transparent sur la nature et la contribution de ses leviers de décarbonation ?</i>
<b>Alignement de l’allocation des capitaux</b>	Démonstration claire que les dépenses d’investissement de l’entreprise sont compatibles avec l’objectif net zéro d’ici à 2050	<i>L’entreprise fournit-elle des informations suffisantes sur ses plans d’allocation de capital ? Les plans d’investissement sont-ils alignés sur la stratégie de décarbonation et sur une trajectoire de +1,5 °C ?</i>
<b>Engagement en matière de politique climatique</b>	Évaluer la position du lobbying climatique et l’alignement des activités de lobbying directes et indirectes	<i>L’entreprise fournit-elle suffisamment d’informations sur ses activités de lobbying en faveur du climat ? Ces efforts sont-ils alignés sur les objectifs de l’accord de Paris ?</i>



<b>Gouvernance du climat</b>	Supervision de la planification de la transition vers l'objectif zéro et de la rémunération des dirigeants liée à la réalisation des objectifs et à la transition	<i>L'entreprise a-t-elle mis en place une gouvernance pertinente de sa stratégie climatique avec une appropriation au plus haut niveau ? Les plans de rémunération et autres incitations à la performance sont-ils alignés sur les objectifs climatiques ?</i>
<b>Une transition juste</b>	Prise en compte de l'impact de la transition vers un modèle d'entreprise à faible émission de carbone sur les travailleurs et les communautés.	<i>L'entreprise prend-elle en compte l'impact de la transition vers des activités à faible émission de carbone sur ses parties prenantes ? Quelles mesures l'entreprise a-t-elle prises pour minimiser les impacts ?</i>
<b>Risque climatique et comptes</b>	Transparence sur les risques associés à la transition à travers les rapports de la TCFD et l'intégration des risques climatiques dans les comptes financiers.	<i>L'entreprise a-t-elle intégré le climat dans ses systèmes de gestion des risques et ses pratiques comptables ? L'entreprise fournit-elle suffisamment d'informations pour évaluer la résilience de son activité et de sa stratégie face à différents scénarios climatiques, y compris ceux alignés sur l'Accord de Paris ? Les considérations climatiques ont-elles été prises en compte dans les vérifications effectuées par les auditeurs sur les différents risques et éléments comptables ?</i>

Selon les résultats de ce cadre d'analyse net zéro, toutes les entreprises sont classées en 5 niveaux de maturité net zéro, indiquant leur degré d'avancement dans leur trajectoire net zéro spécifique à leur secteur.

#### Graphique 5 :

Classement des entreprises par niveau de maturité net zéro

<b>Maturité de l'alignement</b>	<b>Description</b>
<b>Net zéro</b>	Émissions actuelles déjà net zéro ou proches de ce niveau, plan d'investissement et modèle d'entreprise conformes à un monde net zéro
<b>Aligné sur une trajectoire net zéro</b>	L'entreprise a fixé des objectifs pertinents et un plan d'action crédible pour s'aligner sur la trajectoire net zéro spécifique à son secteur
<b>En voie d'alignement sur une trajectoire net zéro</b>	L'entreprise s'est fixé des objectifs net zéro pertinents, mais le plan d'action et les investissements doivent encore être accélérés pour constituer un plan de transition crédible.
<b>S'est engagé à devenir net zéro</b>	L'entreprise s'est fixée des objectifs net zéro mais sans plan d'action ou d'investissement clair pour la transition.
<b>Non aligné / incompatible</b>	L'entreprise n'a pas pris d'engagement net zéro, ou ses activités sont incompatibles avec une trajectoire de +1,5°C

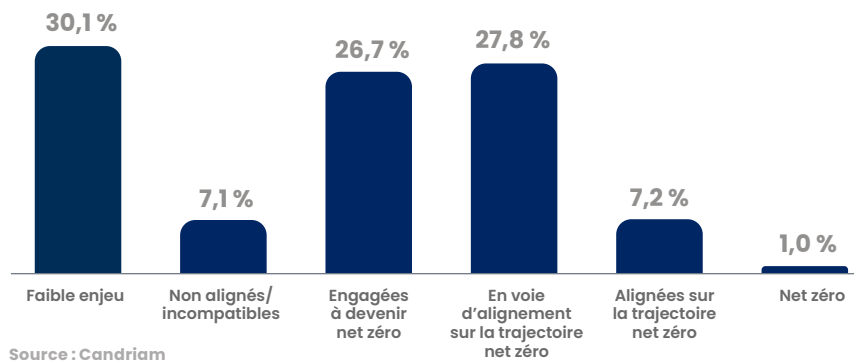


À la fin de l'année 2023, nous avons analysé 66 des entreprises les plus émettrices dans nos investissements selon ce cadre d'analyse.

Nous avons procédé à cette analyse net zéro pour toutes les entreprises à fort enjeu investies dans notre périmètre de net zéro. Le graphique ci-dessous montre la répartition de nos émissions financées par niveau de maturité net zéro.

### Graphique 6 :

Répartition du niveau de maturité net zéro selon le cadre d'analyse net zéro propriétaire de Candriam (en % des émissions financées)



Notre objectif est d'atteindre 50 % de nos émissions financées dans des entreprises classées dans la catégorie "Net zéro" ou "alignées sur une trajectoire net zéro" d'ici 2030. Actuellement, cette part est de 8,2 %, ce qui souligne la rigueur de notre cadre d'analyse et la nécessité d'accélérer nos efforts d'engagement.

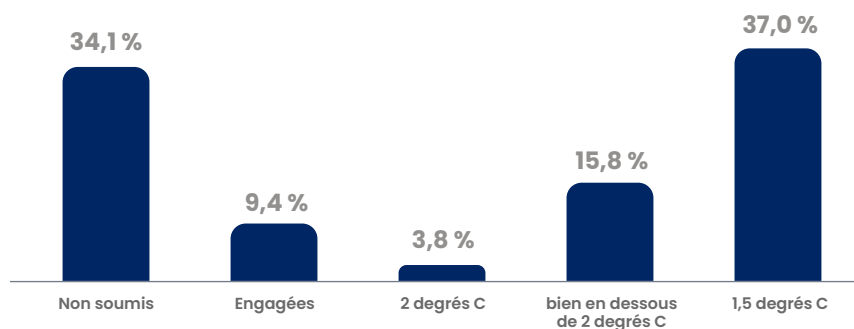
### Comment notre cadre d'analyse net zéro se compare-t-il aux cadres de référence externes tels que celui du Science-Based Target Initiative (SBTi) ?

À titre de référence et pour répondre à la demande croissante de nos clients, nous avons ajouté ci-dessous la répartition de nos émissions financées selon les catégories SBTi.

Comme le montrent les résultats, notre cadre d'analyse net zéro est beaucoup plus strict que la validation des objectifs par SBTi. En effet, notre analyse ne se concentre pas uniquement sur la crédibilité des objectifs climatiques d'une entreprise, mais évalue également la capacité de l'entreprise à atteindre ces objectifs, en examinant la stratégie, les investissements et la gouvernance. Une autre divergence majeure réside dans le fait que nous exigeons des objectifs de réduction absolus, ou une indication sur la manière dont les objectifs relatifs auront un impact sur la réduction absolue sur tous les scopes d'émissions pertinents, y compris les émissions scope 3, le cas échéant. Le SBTi offre encore une grande marge de manœuvre aux entreprises dans l'intégration de leurs émissions scope 3 et la validation des objectifs associés.

### Graphique 7:

Répartition des émissions financées par niveau de validation SBTi



Source : Candriam

## Quelle est la température de notre périmètre net zéro ?

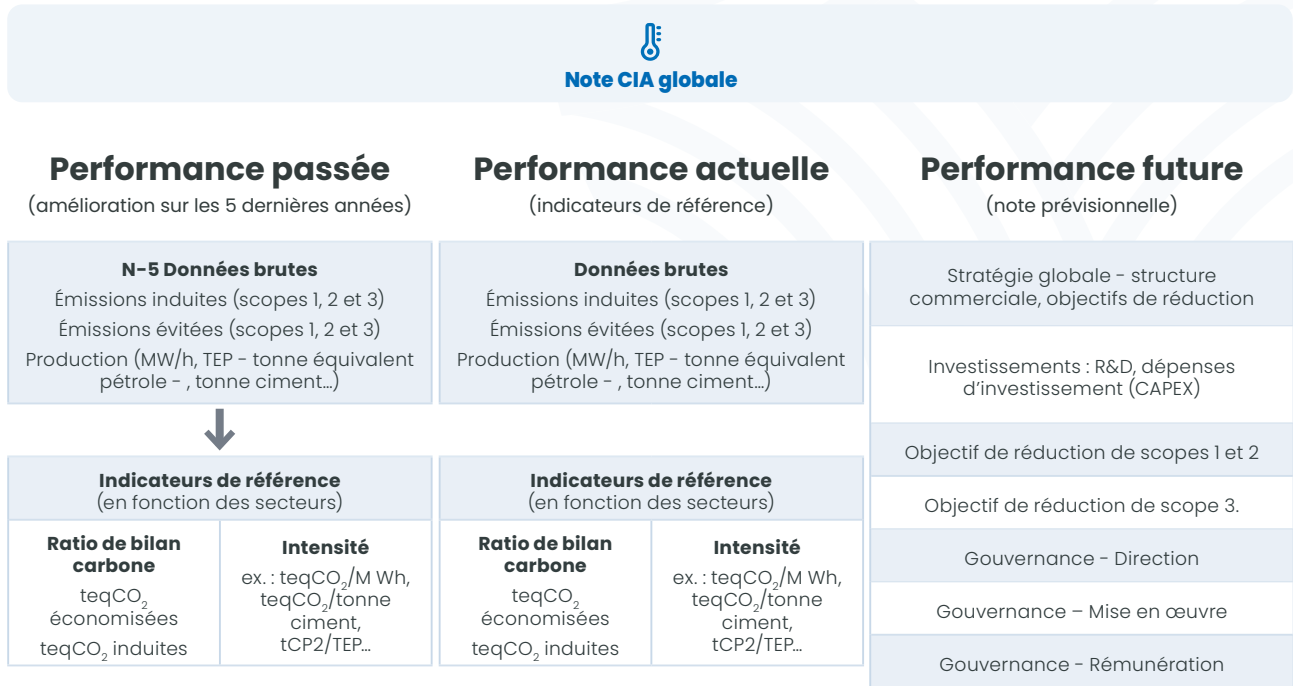
Nous utilisons l'indicateur de température pour évaluer dans quelle mesure nos investissements contribuent à la transition énergétique. L'évaluation climat par émetteur et la méthode de mesure de la température au niveau des portefeuilles sont fournies par notre partenaire Carbon4Finance, dont la méthodologie est parmi les plus rigoureuses du marché, avec un fort accent sur la contribution à la transition énergétique et la prise en compte des émissions scope 3.

Dans son évaluation climat, Carbon4Finance combine une analyse de la performance passée, présente et prospective afin d'évaluer l'ambition et la crédibilité de la trajectoire de décarbonation de chaque entreprise ainsi que sa capacité à l'atteindre, et ainsi pouvoir mesurer la contribution de l'entreprise à l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris.



**Graphique 8 :**

Cadre d'analyse climat de Carbon4Finance



Source : Carbon4Finance

**La température de notre périmètre de net zéro est restée stable entre 2019 et 2023, à +2,7°C.** Entre-temps, le MSCI ACWI est passé de +3,6°C à +3,7°C.

	Périmètre NZ	MSCI ACWI
<b>2019</b>	2,7 °C	3,6 °C
<b>2023</b>	2,7 °C	3,7 °C

Source : C4F

Remarque : Si l'alignement des températures est le moyen le plus sophistiqué d'évaluer l'alignement sur les objectifs de Paris, la principale limite est la complexité de cette évaluation et l'absence de standards méthodologiques, qui se traduit par des résultats très différents pour un même portefeuille lorsque l'on utilise des méthodologies de fournisseurs différents, ce qui rend toute comparaison entre ces résultats non pertinente.

## 4. Financer la transition écologique.

### Utiliser notre cadre d'analyse net zéro pour évaluer les principaux contributeurs à la transition énergétique

Notre cadre d'analyse net zéro permet d'évaluer le niveau d'alignement des sociétés dans lesquelles nous investissons avec une trajectoire net zéro. Cette évaluation est utilisée pour réaffecter nos investissements vers des entreprises qui ont déjà atteint le niveau zéro ou dont la stratégie de décarbonation est alignée avec une trajectoire net zéro crédible. L'engagement et la réaffectation de nos investissements vers des entreprises qui contribuent positivement à la transition devraient permettre d'atteindre l'objectif de 50 % de nos émissions financées dans des entreprises "net zéro" ou "alignées sur une trajectoire net zéro".

### Fonds thématiques environnementaux

Candriam gère une gamme de stratégies thématiques environnementales directement axées sur les questions liées à la transition. Il s'agit notamment de nos stratégies climat, économie circulaire et mobilité propre, qui visent à identifier et à investir dans des solutions innovantes aux problèmes liés au climat, y compris dans des technologies permettant d'atténuer le changement climatique et de s'y adapter, aujourd'hui et à l'avenir. **À la fin de 2023, ces trois stratégies représentaient 3,02 milliards d'euros d'actifs.**

Nous nous efforçons en permanence d'élargir notre gamme de stratégies d'investissement axées sur la transition, afin de contribuer de manière significative au financement de la transition sur toutes nos classes d'actifs.

### Investissements alignés avec la taxonomie

L'évaluation de ce qui est "vert" n'est pas une tâche facile, comme en témoignent les années de débat autour de la taxonomie européenne, elle-même sujette à interprétation et qui n'apporte pas de nuances de "vert" ou d'indication quant aux technologies prioritaires pour la transition. Conformément à la réglementation SFDR, nous avons intégré dans nos systèmes des données relatives à la taxonomie, bien que nous n'ayons pas encore fixé d'objectifs quantifiés en raison de la mauvaise qualité et du manque de fiabilité des données, qui restent pour la plupart des estimations provenant de fournisseurs de données.

Cette situation s'améliorera avec le CSRD et permettra de fixer des objectifs quantifiés dans les années à venir.

**Nous commencerons à rendre compte du niveau d'alignement avec la taxonomie pour nos fonds articles 8 & 9 au début de l'année 2025.**

### À la recherche d'indicateurs de performance clés davantage axés sur l'impact

Nous suivons également en permanence le développement de nouveaux indicateurs clés de performance climat, plus sophistiqués et axés sur l'impact, tels que la mesure des émissions de CO<sub>2</sub> évitées, qui sont un complément intéressant aux indicateurs carbone standards, afin notamment d'évaluer la contribution positive d'une entreprise à la transition. Cependant, là encore, la qualité et la fiabilité des données doivent encore être améliorées.



# Prochaines étapes

Au cours d'une année pleine de défis pour les investissements ESG et climat, nous avons poursuivi notre trajectoire net zéro. L'atteinte de tous nos objectifs est en bonne voie, ce qui souligne notre détermination à intégrer la question du climat et de la transition à nos investissements. Bien que nous aurions voulu augmenter plus rapidement notre périmètre net zéro, le rythme rapide de décarbonation des fonds en dehors de ce périmètre nous inspire confiance dans notre capacité à réaliser des progrès significatifs vers cet objectif dans un avenir proche.

Malheureusement, le nombre croissant de gouvernements, d'entreprises et d'investisseurs qui prennent un objectif net zéro ne s'est pas encore traduit par une réduction globale des émissions de gaz à effet de serre. En tant qu'investisseurs, cela signifie que nous devons intensifier nos efforts. Un défi majeur consiste à traduire la décarbonation financière en décarbonation réelle. La simple réduction de l'intensité ou de l'empreinte carbone des fonds est loin d'aligner les investissements sur une véritable trajectoire net zéro. Le financement de la transition nécessite un cadre d'évaluation fondamental solide qui intègre des références scientifiques crédibles et des évaluations prospectives rigoureuses. Nous continuerons de développer nos capacités sur cet enjeu fondamental.

Enfin, pour l'industrie financière, l'un des défis majeurs des prochaines années sera de définir précisément les "investissements de transition", qui permettent d'accompagner la transition des secteurs à forte intensité carbone dont la décarbonation est compliquée, sans pour autant retarder l'atteinte des objectifs net zéro. Cette tâche est complexe et nécessitera des standards à la fois scientifiques et réglementaires pour éviter de détourner les investissements de la transition et d'accroître le risque d'écoblanchiment. Notre cadre d'analyse net zéro a été conçu pour s'attaquer à cette question complexe, et nous prévoyons des développements sur ce sujet dans l'année à venir.





**145 Mds €**

**d'actifs sous gestion  
Décembre 2023\***



**+600**

**experts  
à votre service**



**+ 25 ans**

**Leader dans  
l'investissement responsable**

Ce document est publié à des fins indicatives et pédagogiques uniquement et peut contenir l'avis de Candriam ainsi que des informations exclusives. 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 les sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent être exclues a priori. Candriam ne saurait être tenue responsable des dommages directs ou indirects 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.

\*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](http://WWW.CANDRIAM.COM)

\*Investir pour demain

**CANDRIAM**   
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY