

# ESG Thema

#3 | Septembre 2021

*Comment les  
investisseurs peuvent-  
ils contribuer aux  
efforts pour atteindre  
le zéro émission  
nette ?*

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

## Introduction

*Alors que les émissions de carbone augmentent lentement malgré les efforts entrepris pour les réduire, les engagements envers « zéro émission nette » ont toutefois bondi. Si la fixation d'objectifs climatiques était auparavant l'apanage des acteurs publics, ce n'est désormais plus le cas. Les investisseurs sont de plus en plus présents et des alliances zéro émission nette existent pour toutes sortes d'institutions financières (détenteurs d'actifs, banques, gestionnaires d'actifs) et à travers de forum stratégique sectoriel comme le Glasgow Financial Alliance for Net Zero.*

Dans la [première édition d'ESG Thema](#), nous avons répondu aux questions suivantes : que veut dire zéro émission nette, et qu'est-ce que cela signifie en pratique pour l'économie. Dans cette troisième édition d'ESG Thema, nous cherchons à répondre à la question suivante : la vague « zéro émission nette » va-t-elle bientôt passer, ou s'agit-il d'un changement structurel que les investisseurs devraient étudier et intégrer ? Astuce : choisir l'option 2.

### **Voici un cours accéléré sur la thématique de « zéro émission nette » si vous avez manqué notre introduction à ce sujet**

Qu'entend-on par zéro émission nette ? D'où provient ce concept ? Quelle en est l'échéance ? A qui cela s'adresse-t-il ? Qu'est-ce que cela signifie ? Il s'agit de cinq questions auxquelles il convient de répondre à nouveau, compte tenu de leur importance stratégique.

« Zéro émission nette » désigne la nécessité de réduire les émissions de gaz à effet de serre à un niveau « proche de zéro », les émissions résiduelles étant couvertes par des activités et des technologies qui suppriment le carbone de l'atmosphère. D'où la présence de « nette » après « zéro ».

Qui a décidé de chercher à atteindre cet objectif ? Pour faire court, les Nations unies. En 2015, l'Accord de Paris a fixé l'objectif de limiter la hausse de la température mondiale à un niveau nettement inférieur à 2°C et de poursuivre les efforts pour la limiter à 1,5°C, niveau au-delà duquel les impacts du changement climatique seraient catastrophiques. Fin 2018, un rapport spécial du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) a montré qu'il existe des différences importantes en termes de résultat négatif entre un scénario bien inférieur à 2° et un scénario de 1,5°C. Il a également traduit ce but en un objectif : limiter cette température à une hausse de 1,5°C nécessiterait d'atteindre la neutralité carbone au niveau mondial en 30 ans, d'où « zéro émission nette » en 2050.

L'objectif « zéro émission nette » est sans surprise pour tout le monde. Les gouvernements représentant près de 70 % des émissions mondiales de CO2 ont pris des engagements envers l'atteinte de zéro émission nette, et un nombre croissant d'entreprises, de banques, de détenteurs d'actifs et de gestionnaires d'actifs ont suivi l'exemple avec leurs propres engagements. Cela signifie que les acteurs publics et privés ont évolué sur la question.

Dans le domaine économique, l'atteinte de zéro émission nette entraîne de massifs bouleversements industriels et financiers. Pour citer un exemple, parmi tant d'autres : on estime que les ajouts de capacités d'énergie renouvelable devraient être entre deux et trois fois plus élevés pour chaque année jusqu'en 2030 qu'ils ne l'ont été en 2020. Ces prévisions sont alarmantes, sans même commencer à découvrir les conséquences sociales de ces évolutions.

Les engagements envers « zéro émission nette » constituent-ils un discours marketing ? Probablement. Se limitent-ils à cela ? Certainement pas. Il serait erroné de croire que le « zéro émission nette » serait une tendance qui disparaîtrait dès la fin de la conférence de Glasgow. Tout comme le serait la décision de ne pas préparer, planifier et exécuter un plan de « zéro émission nette ».

## Net Zero Asset Owner Alliance

### Indicateurs clés de performance

Le Protocole de fixation de l'objectif 2025 énumère 4 principaux indicateurs clés de performance pour contrôler les engagements en matière de zéro émission nette

- 1 Émissions carbone du portefeuille (absolues ou basées sur l'intensité)
- 2 Intensité carbone sectorielle
- 3 Investissements favorables au climat
- 4 Nombre d'entreprises engagées

Cette liste complète vise à encourager la réduction des émissions de carbone de l'économie réelle et à éviter les engagements qui ne seraient que du *greenwashing*.

Dans ce document, nous vous présenterons ce que signifie le zéro émission nette pour les investisseurs. Comme dans de nombreuses situations, il ne s'agit probablement pas d'une approche universelle. Cependant, il existe des outils et des principes directeurs qui peuvent être adoptés et adaptés pour garantir que vous êtes prêt, bien positionné et bien armé pour l'objectif « zéro émission nette ».

### Intégration du « zéro émission nette » : démêler la toile

Alok Sharma, Président de la COP26 de Glasgow, a déclaré : « Il y a un réel avantage à mettre de l'ordre dans votre maison, et au plus tôt [...] ». Pour ce faire, il faut clarifier et comprendre ce qu'implique le zéro émission nette pour un investisseur, sur l'ensemble de la chaîne de valeur : de l'allocation d'actifs aux investissements, au vote et au reporting.

Sans aucun doute, le zéro émission nette constituera un défi de taille pour le monde de l'investissement : il n'y a pas de réponse unique, pas de trajectoire unique vers cet objectif, et les méthodologies connexes évoluent rapidement, ce qui signifie que l'on risque d'être dépassé avant même de le connaître. On peut néanmoins s'attendre à une certaine convergence entre les différents cadres. Ceux-ci devront concrétiser la décarbonisation dans le monde réel, démontrer leur contribution aux clients et aux régulateurs et respecter les directives déjà mises en place par les décideurs politiques.

Compte tenu de ce qui précède, l'objectif de cette section n'est pas de fournir un manuel complet expliquant « comment atteindre le zéro émission nette », mais de donner aux investisseurs quelques principes directeurs pour préparer et mettre en œuvre une stratégie intelligente dans ce domaine. Cette stratégie devra répondre à la question suivante : comment les investisseurs doivent-ils allouer le capital pour contribuer à l'objectif de zéro émission nette ?

Alors que nous parcourons la chaîne de valeur du détenteur d'actifs et explorons les ramifications du zéro émission nette à chaque étape, nous gardons à l'esprit cinq idées directrices que nous appliquons tout au long du processus.

## Cinq idées pour atteindre l'objectif de zéro émission nette

- Idée clé 1** Les investisseurs peuvent commencer par exclure les entreprises qui nuisent aux objectifs de zéro émission nette.
- Idée clé 2** Les empreintes carbone historiques sont bonnes, mais encore meilleures si elles sont combinées à des indicateurs prospectifs, y compris les plans de dépenses d'investissement.
- Idée clé 3** Le dialogue actif avec les entreprises est essentiel pour transformer les convictions d'investissement en actions concrètes.
- Idée clé 4** Il y a beaucoup de place pour l'innovation lorsqu'il s'agit de financer la transition vers un objectif de zéro émission nette.
- Idée clé 5** Les approches traditionnelles d'allocation d'actifs stratégique doivent être réévaluées pour tenir compte des risques climatiques.

### 1. Ne pas causer de préjudice significatif : exclure les pires émetteurs des univers d'investissement

Un point de départ pour les investisseurs serait d'appliquer progressivement des engagements en faveur du zéro émission nette à l'ensemble des actifs et d'élaborer une politique d'exclusion complète pour les entreprises responsables de la plupart des émissions de gaz à effet de serre.

La majorité des investisseurs ont déjà mis en place des politiques d'exclusion sur les activités polluantes telles que l'extraction du charbon et la production d'électricité au charbon. À l'avenir, les investisseurs devraient envisager d'élargir ces politiques à toutes les entreprises dont les stratégies nuisent à l'atténuation du changement climatique.

#### Idée clé 1

Les investisseurs peuvent commencer par exclure les entreprises qui nuisent aux objectifs de zéro émission nette.

### 2. Contribution à l'objectif de zéro émission nette : investir dans la transition et dialoguer avec les émetteurs

Dans la mesure où tous les secteurs et les entreprises doivent faire l'objet d'une transition, une approche de zéro émission nette ne peut se limiter à l'exclusion à court terme. Dans cette section, nous donnerons un aperçu de la manière dont les investisseurs peuvent contribuer à atteindre la neutralité carbone par le biais de solutions d'investissement innovantes et d'un dialogue continu avec les émetteurs pour transformer les convictions d'investissement en actions concrètes.

#### Stratégies et reporting d'investissement : place à l'innovation

La traduction des engagements d'un investisseur en faveur du zéro émission nette en stratégies d'investissement s'avère difficile tant du point de vue conceptuel que de la mise en œuvre. D'un point de vue conceptuel, ceci s'explique par le fait que différentes approches puissent être prises en compte, comme la fixation d'objectifs de décarbonisation *top-down* pour les portefeuilles en cohérence avec des trajectoires de zéro émission nette, ou la définition de stratégies de sélection *bottom-up*.

En termes de mise en œuvre, il est actuellement impossible de construire un produit parfait à « zéro émission nette aujourd'hui » car il y a trop peu de projets et d'entreprises dont les émissions carbone nettes sont nulles. Trop peu de sociétés ont en fait pris des engagements crédibles pour atteindre l'objectif de zéro émission nette.

**Qu'est-ce que cela laisse comme possibilité aux investisseurs ?** Nous rappelons qu'il n'existe aucun produit standard à zéro émission nette qui peut être conçu et investi sur l'ensemble des classes d'actifs et des zones géographiques. Le produit le plus avancé relève sans aucun doute de l'univers passif, avec les indices de référence alignés sur l'Accord de Paris (PAB) et les indices de référence de transition climatique (CTB) de la Commission Européenne.

## Résumé des PAB et CTB

Les indices de référence alignés sur l'Accord de Paris et de transition climatique ont été conçus par la Commission Européenne afin d'offrir aux clients un produit standard en matière de décarbonisation, conformément aux objectifs de l'Accord de Paris. Si leur niveau d'ambition diffère de part leurs exclusions et leurs exigences écologiques, ils présentent un point de convergence : décarboner de 7 % chaque année pour être en phase avec un scénario de 1,5°C selon le GIEC.

Ils sont devenus une référence pour les investisseurs désireux d'être alignés sur l'Accord de Paris. Toutefois, les investisseurs doivent garder à l'esprit qu'ils pourraient évoluer à l'avenir et que les connaissances sur la décarbonisation s'améliorent au fur et à mesure de l'élaboration de nouvelles stratégies.

Le secteur financier dispose de nombreuses possibilités d'innovation pour développer des produits pertinents à mesure que l'accès à des indicateurs pertinents et de solides données connexes s'améliore. Une stratégie d'investissement « zéro émission nette aujourd'hui » devrait selon nous comporter plusieurs éléments clés :

### **Rechercher des réductions d'émissions de carbone dans le monde réel.**

Les émissions de carbone se trouvent au cœur du zéro émission nette et devraient donc être au centre de toute stratégie d'investissement dans ce domaine. Une trajectoire de réduction des émissions de carbone en phase avec l'objectif global de zéro émission nette est un bon moyen d'orienter le financement vers les entreprises qui décarbonent. Toutefois, elle devrait être confrontée à la réalité afin de s'assurer que cette réduction se traduise dans l'économie réelle et que les investisseurs ne se contentent pas d'éviter les secteurs polluants. Aujourd'hui, certaines entreprises différencient déjà dans leur reporting quelle proportion de leurs réductions d'émissions de carbone en glissement annuel provient de réductions d'émissions de carbone durables dans le monde réel, par rapport aux effets ponctuels sur le portefeuille ou à d'autres effets liés à l'activité. Afin de fixer ces objectifs de réduction d'émissions de carbone, les investisseurs doivent également garder à l'esprit que la flexibilité sera essentielle. En effet, à mesure que le changement climatique s'accélère et que les connaissances scientifiques s'améliorent, les objectifs de réduction des émissions de carbone vont probablement devenir plus stricts. **Deuxièmement, analyser les tendances et les indicateurs prospectifs.**

La course au zéro émission nette porte sur la transition et les émetteurs de carbone d'aujourd'hui sont essentiels pour résoudre la problématique du zéro émission nette en décarbonant leurs processus et leurs produits. L'examen des tendances peut donc être plus pertinent dans le contexte du zéro émission nette que les empreintes carbone absolues. Les investisseurs et les gestionnaires d'actifs devront utiliser de nouveaux indicateurs dans le cadre de leur processus d'investissement pour mesurer la contribution des émetteurs à l'objectif de zéro émission nette. Certains sont déjà disponibles et/ou en cours de réalisation, comme les objectifs scientifiques (SBT) et les scores de température pour normaliser une mesure des ambitions de décarbonisation des entreprises par rapport aux efforts mondiaux entrepris en faveur du zéro émission nette. Ces indicateurs permettront de garantir que les entreprises détenues réduisent efficacement leur empreinte carbone et que l'investisseur contribue activement à l'objectif de décarbonisation. Toutefois, des trajectoires de décarbonisation spécifiques aux secteurs restent à concevoir pour plusieurs secteurs clés. En outre, les plans de dépenses d'investissement pourraient également constituer un bon indicateur prospectif des investissements d'une entreprise dans la transition vers une économie à zéro émission nette.

## Résumé des indicateurs prospectifs : Objectifs SBTi et scores de température

### Objectifs SBTi

Il s'agit d'objectifs de réduction des émissions de carbone validés par l'[initiative Science-Based Targets](#). L'organisation évalue l'ambition des objectifs déclarés par les entreprises vis-à-vis de l'approche de décarbonisation sectorielle. Ils comparent la trajectoire projetée d'une entreprise avec un budget carbone prédéfini conforme au scénario de développement durable de l'Agence internationale de l'énergie (AIE).

### Scores de température

Ces scores mesurent l'alignement de l'ambition et des performances passées des entreprises par rapport au budget carbone des principaux scénarios tels que le scénario de développement durable de l'AIE. Ils visent à présenter le niveau d'alignement des entreprises sur les objectifs climatiques mondiaux. Les scores de température permettent de comparer rapidement les engagements d'une entreprise avec l'objectif global de limiter le réchauffement climatique à 1,5°C.

**Reporting clair par rapport à l'objectif final de zéro émission nette.** Les investisseurs devront démontrer aux régulateurs et au public qu'ils vont dans la bonne direction, de sorte que le reporting soit pour eux un élément clé. Le développement de nouveaux indicateurs (KPI) sera essentiel, les outils actuels ayant montré leurs limites. C'est pourquoi les investisseurs

devront étroitement collaborer avec les fournisseurs de données pour trouver les bons KPI permettant d'assurer qu'ils respectent leurs engagements. En d'autres termes, les engagements des investisseurs envers zéro émission nette ne réussiront que si le monde s'oriente vers une économie à zéro émission nette, ce que les KPI doivent refléter.

**Ainsi, une approche globale à l'égard du zéro émission nette devrait comporter une dimension sociale.** En effet, les transformations massives qu'exige une transition vers un monde à zéro émission nette auront certainement d'importants impacts sociaux, sur la sécurité et la qualité de l'emploi, sur la santé, sur le logement durable et sur les transports, etc. Tant les [travailleurs](#) que les [consommateurs](#) seront touchés. Une approche de transition inclusive est donc nécessaire : une transition verte ne peut être réalisée sans une approche socialement inclusive. Nous pensons que l'évaluation de l'acceptabilité sociale des plans de réduction des émissions de carbone des entreprises est déjà essentielle pour évaluer le risque de revers dans la phase de mise en œuvre. Dans ce contexte, le moment est venu d'accompagner et de financer une transition vers un monde où l'augmentation de la température est limitée à 2°C, dont le succès repose sur notre capacité collective à (1) engager tous les secteurs et activités, et (2) veiller à ce que la transition se fasse de manière socialement acceptable.

### Idée clé 2

Les empreintes carbone historiques sont bonnes, mais encore meilleures si elles sont combinées à des indicateurs prospectifs, y compris les plans de dépenses d'investissement.

### Dialogue et exercice des droits de vote : envoyer le bon signal

Les investisseurs doivent également vérifier si leurs politiques de dialogue et d'exercice des droits de vote sont les mieux adaptées pour contribuer à la réalisation des objectifs de zéro émission nette. Le dialogue avec les entreprises est essentiel, à court, moyen et long terme. Le dialogue doit être un élément clé d'une stratégie zéro émission nette, car il témoigne de la crédibilité d'un gestionnaire d'actifs en lien avec son objectif de zéro émission nette et met la pression sur les

entreprises pour qu'elles agissent. En effet, l'engagement est un moyen efficace de traduire les convictions d'un acteur en actions concrètes et mesurables.

L'objectif de zéro émission nettes est mondial et ne sera atteint qu'en mobilisant tous les acteurs. Les investisseurs ont un rôle à jouer en mettant la pression sur les entreprises qui sont en retard et en accompagnant celles qui sont à la pointe du changement.

La définition d'une stratégie d'engagement complète et équilibrée envers le zéro émission nette n'est pas facile car elle doit incarner les spécificités de tous les secteurs. Elle s'avère néanmoins essentielle pour les investisseurs,

car ils ont besoin des entreprises pour aller dans la bonne direction afin de s'assurer que leurs investissements contribuent à l'objectif de zéro émission nette.

### Idée clé 3

Le dialogue actif avec les entreprises est essentiel pour transformer les convictions d'investissement en actions concrètes.

## 3. Le défi du financement lié au zéro émission nette : puiser dans de nouvelles zones géographiques et classes d'actifs

Même si les capitaux sont aujourd'hui abondants, le défi lié au financement en faveur du zéro émission nette reste de taille car les scénarios à zéro émission nette reposent sur le déploiement de technologies à forte intensité de capital. Selon le scénario Net Zero Emissions (NZE) de l'AIE, les investissements dans l'énergie devraient passer d'un équivalent de **2,5 % du PIB mondial à 4,5 % en 2030**. Un tel scénario nécessite une mobilisation massive de capitaux privés. Du point de vue de l'allocation d'actifs, il convient d'examiner les situations où le capital est et sera nécessaire dans des scénarios de zéro émission nette. Les investisseurs peuvent garder plusieurs idées à l'esprit lorsqu'ils intègrent le zéro émission nette dans leur allocation d'actifs stratégique :

**Adapter les objectifs aux zones géographiques.** Les empreintes et trajectoires carbone diffèrent sensiblement en fonction de l'emplacement des entreprises, tout comme la capacité de celles-ci à réduire leurs émissions à court terme. Une approche granulaire par zone géographique (comme les marchés développés par rapport aux marchés émergents) est logique et alignée sur les trajectoires à zéro émission nette. Le défi du financement semble particulièrement ardu pour les pays émergents : les investissements dans les énergies propres en 2030 devraient atteindre des niveaux trois fois plus élevés qu'au cours des cinq dernières années à l'échelle mondiale, et sept fois plus élevés pour les économies émergentes et en développement.

**Éliminer les obstacles au financement.** Nous pensons qu'il existe de nombreuses possibilités d'innovation pour les stratégies conçues de manière à atténuer les principaux obstacles aux besoins de financement en faveur du zéro émission nette. Il peut s'agir de stratégies structurées autour de collaborations entre le secteur public et le secteur privé pouvant réduire le coût de financement des promoteurs d'énergies propres par exemple, tout en permettant aux investisseurs institutionnels d'allouer des capitaux au-delà de leurs limites habituelles et de respecter leurs cadres de gestion des risques. Par exemple, la stratégie AP EGO d'Amundi lancée en partenariat avec la Société financière internationale (IFC) pour développer le marché des obligations vertes dans les pays émergents vise à fournir aux

des profils risque/rendement appropriés aux investisseurs institutionnels, tout en ciblant la prime de la dette émergente. Elle permet également à la stratégie de répondre aux critères d'investissement stricts des investisseurs institutionnels souhaitant investir sur les marchés émergents.

**Envisager des classes d'actifs nouvelles ou non explorées.** Si nous voulons collectivement atteindre l'objectif de zéro émission nette d'ici à 2050, des investissements importants devront être réalisés pour augmenter les innovations climatiques existantes et développer les innovations d'avenir. Dans ce contexte, les investisseurs peuvent se concentrer sur les stratégies à impact vert (p.ex. ciblant les obligations vertes sur les marchés émergents où l'additionnalité est plus importante), le financement privé vert pour soutenir l'innovation, et les infrastructures d'énergie renouvelable. Les spécificités des projets et infrastructures d'énergie propre renforcent également le rôle de la dette dans le financement du système énergétique. Compte tenu de leur propre bilan, les entreprises peuvent être confrontées à des limitations pour financer leurs projets d'énergie propre aussi rapidement que nécessaire dans les scénarios de zéro émission nette. Le financement hors bilan, comme le financement de projets, peut donc jouer un rôle de levier clé pour les efforts entrepris en faveur du zéro émission nette. Grâce à l'allocation aux actifs réels, un certain nombre d'investisseurs institutionnels contribuent déjà à ces efforts : **IIRENA** a constaté que 21 % d'un vaste échantillon d'investisseurs institutionnels ont déjà

investi dans des fonds d'énergies renouvelables ou directement dans des [projets d'énergies renouvelables](#). Enfin, la course au zéro émission nette nécessite d'accélérer le développement de technologies à faible émission de carbone encore en cours de développement, telles que les batteries solides ou l'hydrogène vert :

deux tiers des réductions progressives de CO2 au-delà de 2030 dépendent des technologies dans le scénario NZE de l'AIE. Les investisseurs peuvent soutenir ces technologies en contribuant à des projets de R&D d'entreprises ou grâce au capital-risque.

#### Idée clé 4

Il y a beaucoup de place pour l'innovation lorsqu'il s'agit de financer la transition vers un objectif de zéro émission nette.

### 4. Conséquences du zéro émission nette pour l'allocation d'actifs stratégique

La recherche sur la manière d'intégrer les objectifs de zéro émission nette dans les modèles de gestion des risques est un élément clé à aborder au niveau du secteur entre les gestionnaires et les détenteurs d'actifs.

L'allocation d'actifs stratégique (AAS) est l'une des pierres angulaires de la construction de portefeuille des investisseurs. Alors que le secteur de l'investissement travaille sur la manière d'intégrer efficacement les critères ESG dans la SAA, les considérations climatiques seront également un facteur majeur pour les investisseurs, les administrateurs et les régulateurs. En pratique, il s'agit d'un sujet délicat pour les investisseurs à mettre en œuvre : si les approches ESG sont souvent des exercices bottom-up, l'ASA privilégie une approche top-down.

Ce qui est clair, cependant, c'est que les approches traditionnelles de modélisation de l'AAS devraient être réévaluées, afin de faire face aux changements fondamentaux de l'économie mondiale induits par le changement climatique. En effet, si les approches standard de l'AAS reposent sur une analyse quantitative historique, une grande partie du risque d'investissement lié au changement climatique

exige que l'ajout de données plus qualitatives et prospectives. Compte tenu de l'incertitude entourant la politique climatique, les investisseurs devraient envisager d'utiliser l'analyse de scénarios pour anticiper les tendances et les trajectoires futures résultant du changement climatique.

Les investisseurs peuvent prendre quelques mesures pour améliorer la résilience de leurs portefeuilles. Il s'agit notamment de l'élaboration d'évaluations des risques climatiques, de l'évolution de l'allocation d'actifs, de l'engagement auprès des entreprises pour améliorer la communication des risques climatiques, etc. En outre, les investisseurs devraient envisager de communiquer plus systématiquement avec les autorités pour formuler une réponse politique coordonnée à la crise climatique. La recherche d'un dialogue au niveau de l'industrie et des politiques pourrait jouer un rôle majeur dans la gestion globale du risque de portefeuille.

#### Idée clé 5

Les approches traditionnelles d'allocation d'actifs stratégique doivent être réévaluées pour tenir compte des risques climatiques.

# Zéro émission nette 2050 : une menace existentielle pour le secteur du pétrole et du gaz

*La combustion d'hydrocarbures est responsable de plus de la moitié des émissions mondiales de CO2 liées à l'énergie. En raison des fuites de gaz contrôlées ou non contrôlées dans les chaînes de valeur du pétrole et du gaz, les activités pétrolières et gazières sont également responsables d'environ un quart des émissions anthropiques mondiales de méthane, ajoutant ainsi plus de 2 gigatonnes d'équivalent CO2 à l'empreinte CO2 d'environ 19 gigatonnes.*

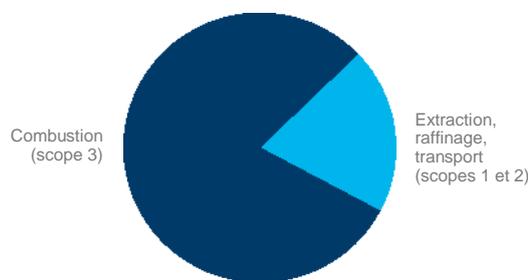
En moyenne, bien que l'essentiel de l'empreinte carbone des produits du pétrole et du gaz naturel provienne de leur combustion finale (scope 3 - utilisation de produits vendus), 20 % à 25 % de l'empreinte carbone globale est due aux activités d'extraction, de transformation et de transport, c.-à-d. d'émissions opérationnelles. **Dans le cadre de la course au zéro émission nette d'ici à 2050, le secteur est donc confronté à un défi de taille tant sur le plan opérationnel que stratégique.**

Ce double défi est bien mis en évidence par les scénarios de zéro émission nette comme celui publié par l'Agence internationale de l'Énergie en mai, et selon lequel :

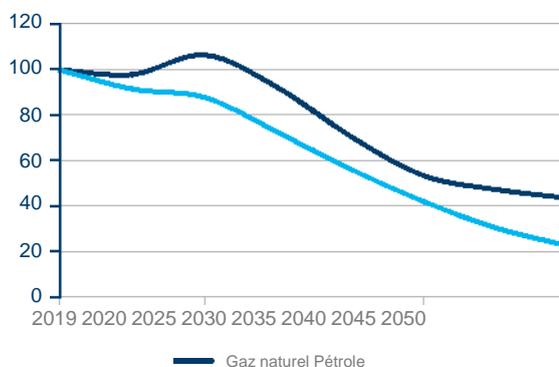
**1. Les émissions de CO2 liées au pétrole et au gaz naturel devraient baisser de près de 30 % sur 2019-30.** Une tel régime faible en carbone du côté de la demande laisserait la production de pétrole brut et de gaz naturel de 27 % et 9 % respectivement en dessous des niveaux de 2019 d'ici à 2030 et diminuerait les prix des hydrocarbures. Dans un tel scénario, il n'y a quasiment pas besoin de nouveaux champs pétroliers et gazières et d'unités de liquéfaction de gaz naturel. Nous notons toujours que ce scénario laisse encore une certaine marge de manœuvre pour la production de gaz naturel et de pétrole en 2050, bien que cela porte essentiellement sur l'hydrogène bleu ou une utilisation non énergétique. Cela pose le défi stratégique de la croissance à long terme.

**2. L'empreinte méthane du secteur devrait être réduite de près de 80 % d'ici à 2030, avec également des baisses importantes nécessaires pour les émissions de CO2 opérationnelles, y compris l'élimination du torchage du gaz.** Cela pose le défi au niveau opérationnel.

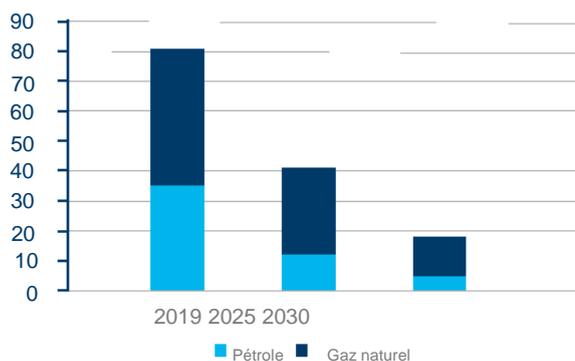
**Un double défi - L'empreinte carbone du pétrole par source d'émissions**



**Frein à la croissance - Production de pétrole et de gaz naturel dans le scénario Net Zero de l'AIE (base 100 = 2019)**



**Émissions de méthane liées au pétrole et au gaz naturel selon le scénario Net Zéro 2050 de l'AIE (mtCH4)**



Source : AIE (veuillez consulter la bibliographie)

## Aucune activité pétrolière et gazière n'est épargnée par le défi bas carbone

La manière de positionner la stratégie de l'entreprise pour la course au zéro émission nette devrait donc être un sujet de discussion pour les conseils d'administration de toutes les entreprises du secteur. En effet, dans le cadre de cette course, toutes les activités des chaînes de valeur du pétrole et du gaz sont, selon nous, concernées par le risque économique lié au blocage de ces actifs. Il s'agit des activités d'exploration et de production, de transport (pipelines, liquéfaction de gaz naturel) et de raffinage. Bien qu'elles affichent souvent une moindre empreinte carbone directe, les sociétés de services pétroliers spécialisées dans la fourniture d'équipements et de services à ce secteur sont, selon nous, également confrontées à des pressions en termes de croissance de l'activité.

## Nous pensons que les compagnies pétrolières et gazières renforceront la résilience de leurs portefeuilles tout en contribuant aux efforts entrepris en faveur du zéro émission nette à l'échelle mondiale

Afin d'améliorer la résilience de leurs portefeuilles pétroliers et gaziers et d'atténuer le risque économique lié au blocage de ces actifs, nous nous attendons à ce que les entreprises :

**1. Réduisent l'empreinte carbone de leurs activités** : sur la base de nos recherches, nous constatons que certaines compagnies pétrolières et gazières affichent des intensités carbone en amont plus de 10 fois plus élevées à celles des entreprises qui obtiennent actuellement les meilleures performances à cet égard. Les performances médiocres vont au-delà des activités de sables bitumineux à forte intensité énergétique et peuvent notamment être dues aux émissions de méthane incontrôlées. Nous nous attendons à ce que les entreprises améliorent la détection et l'atténuation des émissions de méthane, limitent strictement le torchage du gaz aux exigences de sécurité, et envisagent d'autres

d'autres solutions telles que l'approvisionnement en électricité renouvelable hors réseau, ainsi que le captage et le stockage du carbone

**2. Utilisent des hypothèses de planification prudente.** Par exemple, nous comparons les hypothèses de prix du pétrole et du gaz naturel utilisées pour les nouvelles évaluations d'investissement et les tests de dépréciation avec les prix supposés par les scénarios d'atténuation du changement climatique. Bien que certaines sociétés fassent référence au scénario de développement durable de l'AIE pour leur hypothèse de prix à long terme, nous nous attendons désormais à ce qu'elles soumettent également la VAN de leur portefeuille à des tests de résistance sur la base des hypothèses du scénario NZE de l'AIE, dans le cadre de leur déclaration TCFD (analyse de scénarios).

Les scénarios à zéro émission nette impliquent une transition plus rapide du système énergétique mondial vers l'électricité basée sur des énergies renouvelables, les carburants alternatifs à faible émission de carbone tels que les biocarburants avancés et l'hydrogène bas carbone, ainsi que les solutions de séquestration de CO<sub>2</sub>. L'effort d'investissement associé est considérable et nécessite trois fois plus d'investissements annuels dans les énergies propres d'ici à 2030. Dans ce contexte, nous pensons que les compagnies pétrolières et gazières (et plus particulièrement les compagnies pétrolières et gazières « d'importance systémique ») apportent une contribution essentielle à la réalisation des objectifs de zéro émission nette à l'échelle mondiale en construisant les actifs à faible émission de carbone nécessaires. Dans le même temps, cette diversification vers des solutions bas carbone devrait améliorer le profil de croissance à long terme de leur portefeuille.

## Alignement du secteur pétrolier & gazier sur le zéro émission nette : une équation complexe

Un nombre croissant de compagnies pétrolières et gazières ont adopté des indicateurs d'intensité carbone pour leurs portefeuilles qui couvrent de manière exhaustive les défis liés à la transition bas carbone en intégrant les émissions de scope 3 dans leur calcul. Nous encourageons l'adoption de tels KPI et d'objectifs de réduction associés. En parallèle, nous sommes conscients que les différentes méthodologies utilisées limitent à ce stade une solide comparaison directe. Nous demandons donc une normalisation au sein du secteur.

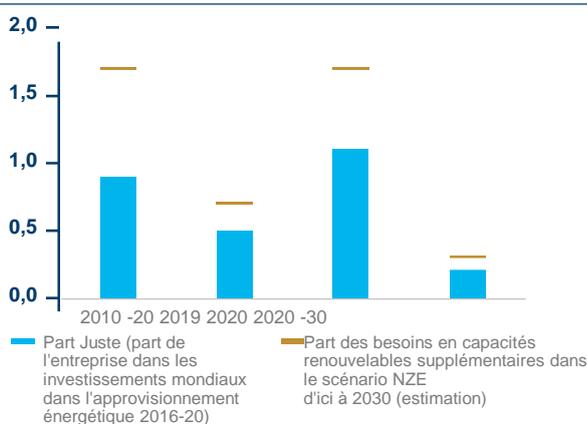
L'initiative Science-Based Targets n'a pas encore élaboré sa méthodologie de certification des objectifs de réduction des producteurs de pétrole et de gaz. Sur ce point, nous avons répondu à la consultation publique l'année dernière et la nouvelle trajectoire sectorielle devrait être lancée en 2021.

Alors que nous continuons de nous appuyer sur une approche multicritères, **nous pensons que l'évaluation de l'alignement de la stratégie d'allocation du capital est particulièrement importante.** Cela nous a conduits à :

**1. Demander des ventilations plus granulaires des plans de dépenses d'investissement**, car nous pensons qu'il est particulièrement nécessaire de mieux vérifier l'alignement sur les efforts d'investissement en faveur du zéro émission nette à l'échelle mondiale. Cela concerne non seulement la partie « verte », mais aussi les hydrocarbures, notamment lorsqu'il s'agit de distinguer les investissements destinés à soutenir la production de champs existants de ceux destinés à de nouveaux développements (« greenfield ») plus ou moins considérés comme non nécessaires dans le scénario NZE de l'AIE.

**2. Élaborer un indicateur interne pour évaluer la contribution des entreprises aux efforts en faveur du zéro émission nette à l'échelle mondiale par la technologie.** Nous évaluons d'abord la contribution des ajouts de capacités renouvelables prévus par l'entreprise au scénario global de zéro émission nette d'ici à 2030. Par exemple, une entreprise qui prévoit d'ajouter 7 GW par an contribuerait à environ 1 % des efforts en faveur du zéro émission nette à l'échelle mondiale. Nous comparons ensuite cette contribution à la part de l'entreprise dans les investissements mondiaux dans l'approvisionnement énergétique, afin d'obtenir une « juste contribution ». Aucune des sociétés évaluées n'atteint une juste contribution de 100% au zéro émission nette pour l'instant pour l'énergie renouvelable (même si certaines se basent sur un scénario « bien inférieur à 2°C »). Cependant, certaines dépassent largement leur juste contribution au développement des biocarburants liquides.

**Sociétés énergétiques : une autre façon d'évaluer la contribution aux efforts envers le zéro émission nette à l'échelle mondiale**



Source : Amundi

Sources :

<https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050>

[https://iea.blob.core.windows.net/assets/4315f4ed-5cb2-4264-b0ee-2054fd34c118/The\\_Oil\\_and\\_Gas\\_Industry\\_in\\_Energy\\_Transitions.pdf](https://iea.blob.core.windows.net/assets/4315f4ed-5cb2-4264-b0ee-2054fd34c118/The_Oil_and_Gas_Industry_in_Energy_Transitions.pdf)

<https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/spectrum-of-the-well-to-tank-emissions-intensity-of-global-oil-production-2019>

## Éléments de discussion

### Notre opinion sur la compensation

La compensation passant par des techniques d'élimination des émissions naturelles ou industrielles devrait être laissée aux activités difficiles à réduire. Par conséquent, nous pensons que les entreprises se concentreront et s'appuieront en premier lieu sur les leviers opérationnels. Dans le contexte du secteur pétrolier et gazier, nous notons que le scénario NZE de l'AIE laisse place à environ 1,2 gigatonnes d'émissions de CO<sub>2</sub> non réduites provenant de la combustion de pétrole et de gaz naturel, notamment du secteur des transports.

Cela représente moins de 10 % des niveaux actuels. Les compagnies pétrolières et gazières peuvent légitimement chercher à utiliser des compensations pour compenser ces émissions de scope 3. Quoi qu'il en soit, nous pensons que la contribution des compensations à la réalisation des objectifs de réduction des émissions de carbone sera quantifiée et marginale. Les compensations forestières sont temporaires par nature et nous encourageons les entreprises à reconnaître ce risque en adoptant des pratiques prudentes telles que le maintien de plusieurs années de réserves.

Enfin, la comptabilité carbone reste une discipline en développement et nous sommes également préoccupés par les risques de double comptage tels que la déduction des réductions de CO<sub>2</sub> obtenues grâce aux produits et services de l'empreinte carbone de l'entreprise (p. ex. CCS).

### Autres points sur notre politique de dialogue et d'exercice de droits de vote dans le secteur

Selon nous, les objectifs intermédiaires de réduction des gaz à effet de serre sont d'autant plus importants : même si les engagements envers le zéro émission nette en 2050 constituent toujours un bon début, nous pensons que les entreprises fixeront des objectifs intermédiaires conformes au calendrier stratégique et à l'objectif de zéro émission nette à long terme.

En ce qui concerne la politique de rémunération, nous demandons aux entreprises d'inclure dans leur plan d'intéressement à long terme des KPI liés à la transition énergétique captant les défis liés au scope 3 d'une part, et de supprimer toute incitation à accroître stratégiquement la production ou les réserves d'hydrocarbures d'autre part.



## Avertissement

Le présent document est communiqué à titre purement informatif. Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation de titre ou d'un quelconque autre produit ou service. Les titres, produits ou services visés peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et peuvent ne pas être agréés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction. Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice. En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans le présent document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont datées de septembre 2021. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. Les données historiques et analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou garantie d'une analyse de performance future, prévision ou prédiction. Les opinions exprimées au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management S.A.S. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Les investissements impliquent des risques, notamment politiques, de marché, de liquidité et de change. De plus, Amundi ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif ou consécutif (y compris, à titre non exhaustif, en cas de manque à gagner) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation.

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée au capital de 1 086 262 605 € - Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 - Siège social : 90 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - [www.amundi.com](http://www.amundi.com) - Crédits photos : ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - Mise en page : Atelier Art6