

ESG Thema

#1 | juillet 2021

*Introduction
au concept de
zéro émission
nette*

Amundi
ASSET MANAGEMENT

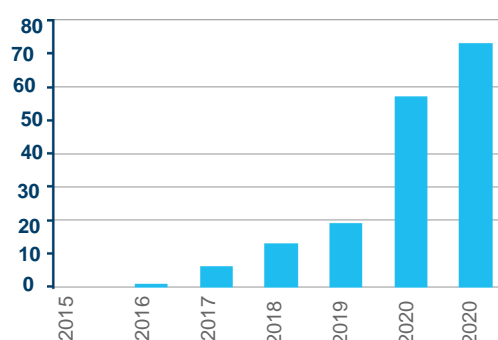
Introduction : le concept de zéro émission nette est sur toutes les lèvres

Depuis l'année dernière, les engagements envers l'objectif de zéro émission nette ont pris une ampleur considérable, montrant que, malgré la crise liée à l'épidémie de Covid, les objectifs d'atténuation du changement climatique définis dans l'Accord de Paris demeurent résolument à l'ordre du jour.

L'ambition est claire et émane de divers acteurs des secteurs public et privé :

- Gouvernements représentant environ 70 % des émissions mondiales de CO2.
- 110 entreprises liées à l'énergie en février 2021, et
- Des établissements financiers, parfois par le biais d'initiatives communes comme la Net Zero Banking Alliance, la Net Zero Asset Owner Alliance, ou la Net Zero Asset Managers Initiative.

Part des émissions de CO2 mondiales couvertes par les engagements nationaux envers l'objectif de zéro émission nette*



Source : Rapport annuel de l'AIE sur l'objectif de zéro émission nette pour 2050,

*Dans des documents juridiques, proposés ou politiques

Si l'ambition est claire, les actions individuelles requises pour atteindre collectivement cet objectif restent encore à identifier. Par exemple, environ 40 % des entreprises ayant annoncé des engagements en faveur de l'objectif de zéro émission nette doivent définir comment elles envisagent de l'atteindre.

Dans ce contexte, nous accueillons chaleureusement la publication du mois dernier de l'Agence Internationale de l'Energie portant sur son scénario de zéro émission nette (*Net Zero Emissions* ou NZE) : une modélisation détaillée de la trajectoire d'évolution du système énergétique et industriel qui serait nécessaire pour maintenir les émissions de CO2 dans la limite du budget carbone restant avant de tomber à zéro émission nette d'ici à 2050.

Dans ce document, nous abordons certains éléments clés du rapport et la manière dont ce scénario illustre nos activités de dialogue et d'investissement.

Pourquoi un nouveau scénario ? De l'alignement sur l'Accord de Paris à l'objectif de zéro émission nette d'ici à 2050

L'AIE a déjà préparé plusieurs scénarios alignés sur l'Accord de Paris comme le scénario de développement durable (Sustainable Development Scenario ou SDS) ou le scénario de réchauffement bien inférieur à 2 degrés (Well-Below 2 Degrees scenario ou WB2DS). Ces scénarios ont largement servi de référence aux investisseurs, entreprises et initiatives comme la Science-Based Targets initiative (SBTi).

À titre de rappel, l'objectif de l'Accord de Paris n'est pas seulement de « contenir la hausse des températures mondiales "bien en deçà" de 2°C », mais aussi de « poursuivre les efforts pour la limiter à 1,5°C ».

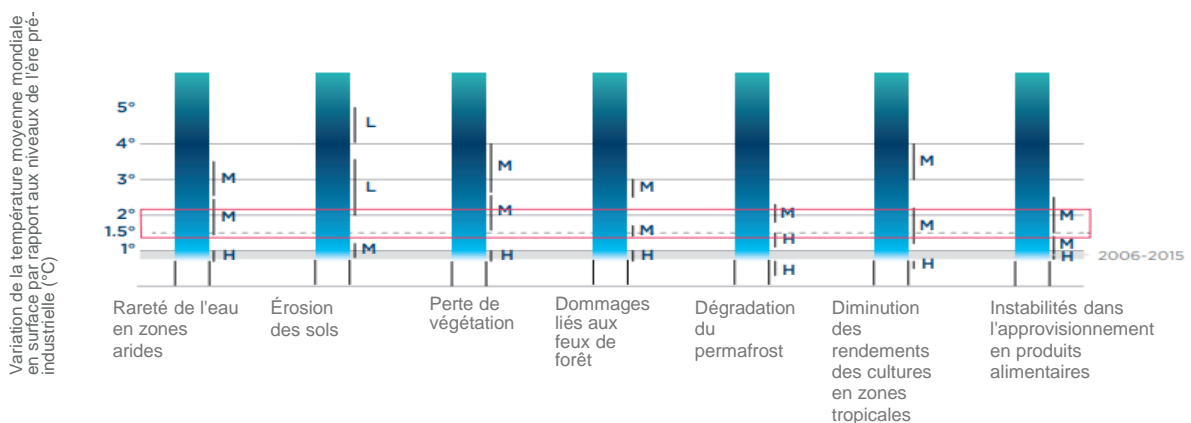
Fin 2018, la publication d'un rapport spécial du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) a déplacé le curseur vers l'objectif de 1,5°C en montrant les multiples bienfaits de cet objectif associés à l'atténuation des risques. Au-delà de 1,5°C, plusieurs risques physiques liés au changement climatique virent au rouge (par ex. dommages liés aux feux de forêt, instabilités dans l'approvisionnement en produits alimentaires).

Par exemple, les risques de crues augmenteraient significativement en cas de dépassement du seuil de 1,5°C.

Le rapport spécial du GIEC a déplacé le curseur vers l'objectif de zéro émission nette avec un réchauffement de 1,5°C

« La limitation du réchauffement climatique à 1,5°C au lieu de 2°C devrait réduire les impacts sur les écosystèmes terrestres, d'eau douce et côtiers et préserver davantage de services qu'ils fournissent aux humains (niveau de confiance élevé). » IPCC 2018

Impacts prévus de certains risques en fonction du niveau de hausse des températures



Source : GIEC 2019, rapport spécial sur le changement climatique et les terres émergées, Amundi

En outre, ce rapport a exposé clairement que pour avoir une chance de limiter le réchauffement à 1,5°C, les émissions de CO2 mondiales devraient atteindre la neutralité carbone d'ici 30 ans environ. Il s'agit en d'autres termes de l'objectif de « zéro émission nette pour 2050 », qui constitue le point d'ancrage du nouveau scénario de « zéro émission nette » (NZE) de l'AIE.

Si le scénario de développement durable (SDS) de l'AIE est modélisé selon la contrainte de maintien de la hausse des températures à un niveau inférieur à 1,65°C avec une probabilité de 50 % et cible l'objectif de zéro émission nette d'ici à 2070, le scénario NZE est cohérent avec la limitation de la hausse à 1,5°C et cible l'objectif de zéro émission nette dès 2050.

Tous les scénarios de zéro émission nette ne sont pas équivalents. Comment le NZE de l'AIE se positionne-t-il par rapport à d'autres scénarios tablant sur une hausse limitée à 1,5°C ?

Le NZE de l'AIE ne présente que l'une des nombreuses trajectoires potentielles vers l'objectif de zéro émission nette.

Le rapport 2018 du GIEC inclut 90 scénarios différents alignés sur l'objectif de limitation de la hausse des températures à 1,5°C. La contrainte commune réside dans le budget carbone restant, estimé à 580 Gt CO₂ pour une probabilité d'atteinte de l'objectif de 50 %. La modélisation peut ensuite varier en fonction de diverses hypothèses clés comme la répartition de la charge entre les émissions liées aux carburants fossiles et à l'agriculture et la foresterie, les préférences envers certaines mesures d'atténuation par rapport à d'autres (par ex. le recours aux possibilités de captage et de stockage), ou la potentielle marge de dépassement de l'objectif de 1,5°C entre aujourd'hui et 2100.

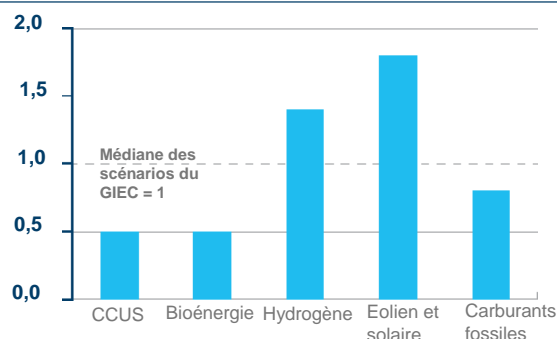
L'un des principaux biais du scénario NZE de l'AIE porte par exemple sur la décision de ne pas recourir à des puits naturels de carbone comme le boisement afin de compenser les émissions restantes liées aux carburants fossiles en 2050, en lien avec les incertitudes relatives à la permanence, l'additionalité et la vérification de ces mécanismes de compensation.

Nous accueillerons bien sûr d'autres points de vue que celui de l'AIE sur les trajectoires crédibles vers le zéro émission nette d'ici à 2050 afin d'éclairer notre compréhension du consensus sur les mesures concrètes nécessaires pour réduire les émissions liées à l'énergie, et aussi compléter le tableau des retombées sur les chaînes de valeur alimentaires dans la mesure où le secteur agricole n'est pas couvert par le scénario NZE de l'AIE.

Comme nous soutenons une transition ordonnée et équitable, nous souhaitons néanmoins établir plusieurs principes. Nous nous attendons à ce que les scénarios reposent sur des hypothèses prudentes reconnaissant les incertitudes technologiques, les compromis entre impacts environnementaux et sociaux, et les boucles de rétroaction positives accélérant la hausse des températures. Nous ne souhaitons pas retenir les scénarios permettant par exemple les dépassements de température, car ils tendent à retarder les actions à accomplir et placer la charge sur les générations futures et/ou des technologies dont l'efficacité reste à prouver.

Le NZE de l'AIE s'appuie clairement sur des technologies qui restent à déployer à grande échelle pour prouver leur efficacité, comme le captage et le stockage de CO₂, l'hydrogène propre ou les batteries solides. Si l'hydrogène est particulièrement sollicité et semble trouver ses racines dans l'actuel enthousiasme général à l'égard de la molécule, les hypothèses semblent dans l'ensemble bien équilibrées par rapport à d'autres scénarios du GIEC.

Recours à diverses technologies et divers carburants dans le scénario NZE de l'AIE en 2050 par rapport à la médiane des 18 scénarios de zéro émission nette pour 2050 du GIEC



Source : AIE

Point positif, la modélisation tient compte des risques de compromis avec d'autres ODD.

- Par exemple, en contrepartie du compromis négatif entre l'alimentation et le carburant, la modélisation veille à ce que la croissance modélisée de l'approvisionnement en bioénergie n'exige pas une augmentation globale de l'utilisation des terres cultivées pour la bioénergie.

- Autre point positif pour nous : le scénario NZE de l'AIE est conçu pour procurer d'autres bienfaits sociétaux (ODD) en termes de pollution de l'air et d'accès universel à l'énergie par exemple.

Nous ne doutons pas que ce scénario devienne une référence clé pour de nombreuses parties prenantes et incite les entreprises souhaitant concevoir leur propre scénario de zéro émission nette mondiale en 2050 à étayer leur stratégie, pour se positionner à l'encontre des principales hypothèses et résultats clés du scénario NZE de l'AIE.

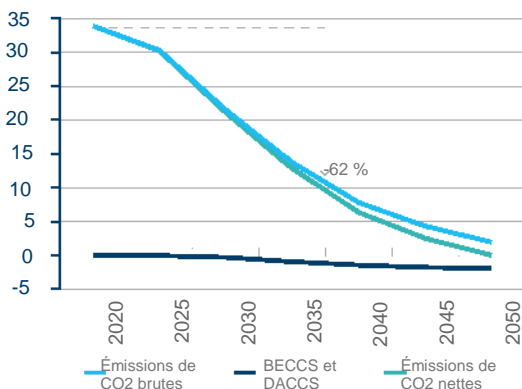
Quelles sont les principales caractéristiques du scénario de zéro émission nette de l'AIE ? plus rapide et plus marqué

Les personnes déjà familiarisées avec le scénario de développement durable de l'AIE ne seront pas surprises par ces ingrédients, qui sont très majoritairement les mêmes. Toutefois, si la différence d'objectif de température semble faible (-0,15°C), le rythme et l'ampleur de l'évolution du déploiement de solutions de décarbonisation tant du côté de l'approvisionnement que de la demande sont encore plus stupéfiants selon le scénario NZE.

Pour réduire les émissions de CO2 nettes mondiales de 41 % d'ici à 2030 (par rapport à 2019) et de 100 % d'ici à 2050, le scénario NZE de l'AIE table sur les éléments suivants :

- Une électrification plus rapide de l'industrie, des bâtiments et des transports (par ex. montée en puissance plus rapide des véhicules électriques) associée à une décarbonisation plus rapide du mix de production d'électricité (éolien et solaire).

Trajectoire de réduction des émissions mondiales à zéro émission nette

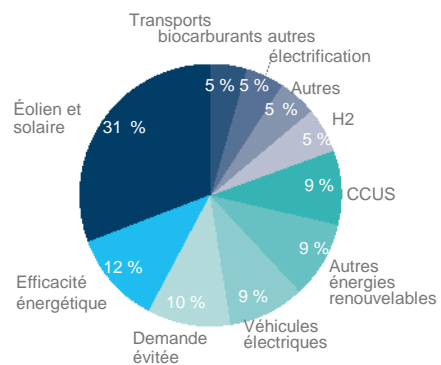


Source : Rapport de l'AIE sur l'objectif de zéro émission nette pour 2050, Amundi

Les technologies à émissions négatives (produisant de l'électricité à partir de la biomasse et associées aux technologies CCS ou de captage direct de l'air) sont nécessaires au-delà de 2030 pour compenser 1,7 Gt d'émissions de CO2 résiduelles non réduites en 2050. **Le scénario NZE de l'AIE ne table cependant pas uniquement sur les technologies.** Les leviers liés aux « changements comportementaux » comme la covoiturage, les limitations de vitesse, la limitation des vols aériens pour le tourisme et les voyages d'affaires, sont également nécessaires pour contenir la croissance de la demande dans les secteurs difficiles à réduire (par ex. compagnies aériennes, ciment) : ces mesures procurent environ 1/3 de réductions d'émissions de CO2 supplémentaires par rapport au SDS d'ici à 2030.

- Des gains bien plus rapides d'efficacité énergétique : par exemple, jusqu'à 11 fois plus rapides dans le secteur de l'aluminium, tandis que la consommation d'énergie des nouveaux bâtiments doit baisser de 50 % dès 2030.
- Le déploiement de l'hydrogène, des carburants alternatifs et des technologies CCUS dans des secteurs « difficiles à réduire » où l'électrification n'est pas possible.

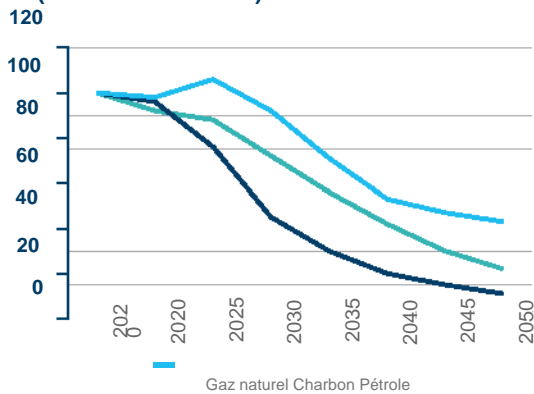
Répartition des leviers d'atténuation d'ici à 2030-35.



Si nous souhaitons publier des notes ultérieures portant sur les feuilles de route spécifiques des secteurs clés, nous voulons d'ores et déjà faire la lumière sur quelques implications pour les secteurs de l'approvisionnement.

Pétrole et gaz: dans ce scénario, la demande en hydrocarbures reculerait à un rythme tel que le maintien de la production dans les champs existants suffirait à répondre à la demande. Cela implique qu'il n'y aurait pratiquement plus besoin de nouveaux champs de pétrole et de gaz naturel (greenfield) : le scénario s'écarte donc sensiblement du SDS. Des investissements en amont dans le pétrole et le gaz restent néanmoins nécessaires. Les investissements annuels mondiaux en amont dans le pétrole et le gaz pour 2021-30 demeurent de 15 % supérieurs aux points bas de 2020, mais les investissements requis sont presque deux fois inférieurs à ce que prévoit le scénario central et presque exclusivement concentrés dans le maintien de la production des champs existants. La consommation de gaz naturel doit également reculer, bien qu'elle présente un profil relativement plus résilient : en 2050, la consommation mondiale continue de correspondre à environ 40 % des niveaux de 2019.

Production de carburants fossiles dans le scénario NZE (base 100 % = 2019)

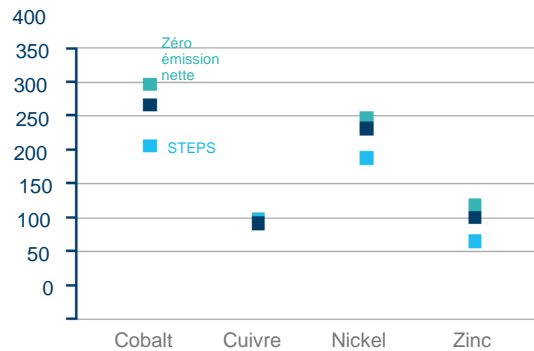


Source : AIE, Glencore, Amundi

Le scénario NZE est aussi déterminant pour les perspectives du GNL et l'utilité de cette activité intermédiaire pour la transition vers une économie sobre en carbone: contrairement au SDS, il n'y a plus de marge de progression dans le scénario NZE au-delà de 2025.

Le secteur minier semble être une pièce maîtresse du NZE : alors que le scénario favorise l'énergie éolienne, solaire, les réseaux électriques et les batteries, il exige une augmentation significative de l'approvisionnement en minéraux essentiels à la transition énergétique (par ex. cuivre, lithium, nickel, graphite, cobalt, terres rares). Sur la base de la modélisation des implications du scénario NZE de l'AIE pour la demande mondiale en principaux minéraux réalisée par Glencore, nous constatons que la demande mondiale en nickel augmenterait 1,2 fois plus vite dans ce scénario, et deux fois plus vite pour le zinc. Cette hypothèse souligne le risque d'apparition de goulets d'étranglement sur les chaînes de valeur, et l'importante contribution du secteur minier à la transition énergétique passant par l'allocation de capital aux minéraux essentiels à la transition bas carbone.

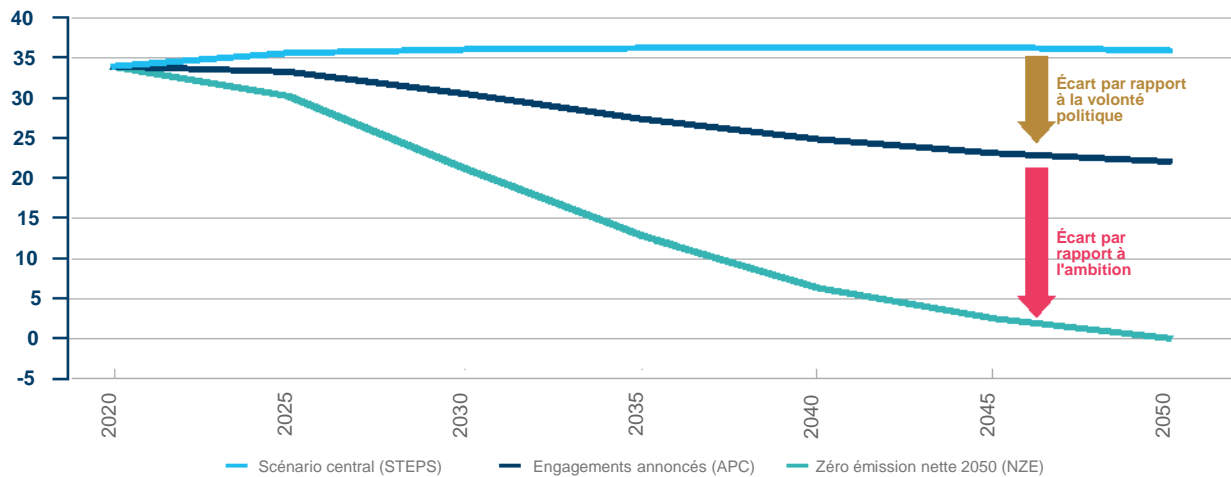
Demande en minéraux en 2035 (base 100 % = 2019) Basé sur la modélisation de Glencore



Le monde est-il sur la bonne voie après la récente vague d'engagements envers l'objectif de zéro émission nette ?

Malheureusement pas encore. Le scénario central de l'AIE continue d'indiquer des émissions mondiales statiques après 2025. Même dans l'hypothèse où les gouvernements mettraient en œuvre toutes les politiques nécessaires pour honorer totalement et à temps leurs engagements, l'AIE pense que seuls 40 % de l'écart d'émissions seraient résorbés. Pour faire court, l'écart avec la volonté politique et l'ambition reste significatif.

Trajectoires d'émissions de CO2 mondiales par scénario, en gigatonnes de CO2



Source : AIE, Amundi

Le scénario NZE de l'AIE exige d'entreprendre des efforts sans précédent et de parfaire la coordination internationale. Les défis associés ne doivent pas être sous-estimés. Nous en énumérons cinq ci-dessous :

1. Le défi industriel : les besoins de renforcement des capacités industrielles sont considérables. Les ajouts de capacité annuelle d'énergies renouvelables devraient être 2,5x plus importants en 2030 qu'en 2020. Certaines stratégies d'entreprises semblent prêtes à relever le défi et quelques compagnies pétrolières et gazières commencent à contribuer aux efforts, mais un déploiement parfaitement synchronisé est nécessaire sur l'ensemble des chaînes de valeur (minéraux) et systèmes (stabilité des réseaux et connexions des réseaux) pour éviter les goulets d'étranglement. Autre donnée qui donne à réfléchir : la production d'électricité nécessaire pour alimenter les électrolyseurs à hydrogène d'ici à 2030 équivaut aux besoins en électricité croissants de la Chine de ces dix dernières années.

2. Le défi lié au financement : le scénario NZE de l'AIE est à forte intensité de capital. Les investissements dans l'énergie passeront de 2,5 % à 4,5 % du PIB en 2030, avec des besoins d'investissements dans les énergies propres trois fois plus élevés qu'en 2016-2020. Une évolution vers l'allocation de capital « du brun au vert » est loin de suffire. Nous estimons que les investissements « libérés » des carburants fossiles ne couvriraient que 9 % des exigences supplémentaires en investissements propres.

3. Le défi lié à l'innovation : si la majeure partie des réductions d'émissions de CO2 d'ici à 2030 découle de technologies qui sont déjà sur le marché (par ex. éolien/solaire, véhicules électriques), les deux tiers de réduction supplémentaire après 2030 dépendent de technologies qui sont en cours de développement : batteries solides, CCUS, hydrogène vert, captage d'air direct. Le scénario NZE de l'AIE table sur leur introduction sur le marché avant la fin de la décennie, impliquant un temps total de mise sur le marché de 15-20 ans, tandis qu'il a fallu 30 ans au photovoltaïque et aux batteries lithium-ion pour se retrouver sur le marché.

1. Le défi lié à la coordination des politiques internationales : bien que le scénario NZE de l'AIE suppose différents prix du CO2 entre les

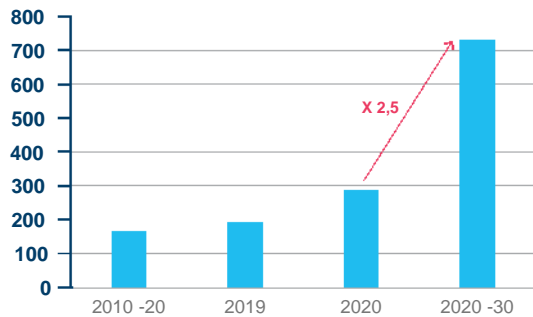
marchés développés et émergents, une parfaite coordination politique est nécessaire afin de répartir les coûts liés au renforcement des nouvelles technologies (subventions) et éviter les tensions sur le plan de la compétitivité, en particulier pour les secteurs exposés au commerce international.

1. L'acceptation par la société des mesures liées aux changements comportementaux : il n'est pas facile de rompre avec ses habitudes. En France, certains départements sont revenus sur les limitations de vitesse pour les véhicules, et les citoyens suisses ont récemment (de justesse) voté contre une loi climatique prévoyant l'application de taxes sur les carburants pour véhicules et les billets d'avion. L'acceptation par la société des politiques climatiques reste un défi majeur.

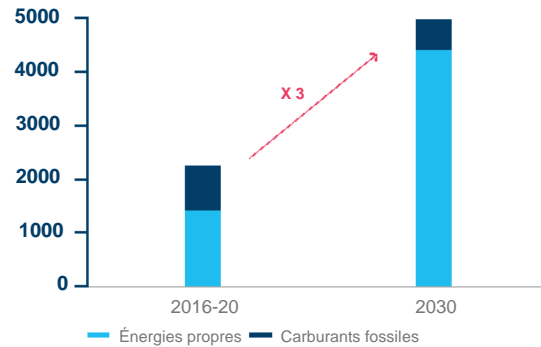
Les principaux défis du scénario NZE en trois graphiques

Rompre l'inertie des systèmes énergétique, industriel et financier pose des défis sans précédent qui peuvent alimenter le scepticisme ; le même scepticisme auquel ont été confrontés le solaire, l'éolien et les véhicules électriques il y a quelques années avant que ces technologies ne deviennent courantes. Tout effort comptera dans la lutte pour l'atténuation du changement climatique selon un objectif de 1,5°C de hausse des températures.

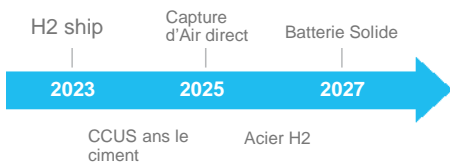
Ajouts annuels de capacités en énergies renouvelables (en gigawatts)



Investissements annuels dans l'énergie selon le NZE (en milliards de dollars)



Calendrier des innovations



Sources : AIE, Amundi.

Que peuvent faire Amundi / les investisseurs ?

En tant qu'investisseur soucieux de faire sa part, le scénario NZE de l'AIE fournit plusieurs points de référence et valeurs cibles utilisables dans le cadre des :

- activités de « stewardship » / dialogue,
- processus d'investissement,
- solutions d'investissement.

Dans une publication à venir, nous approfondirons les mécanismes de l'intégration de l'objectif de zéro émission nette pour les investisseurs, sur l'ensemble de la chaîne de valeur : allocation d'actifs, investissement, reporting et dialogue. Nous nous concentrons ici sur les implications pour nos activités de dialogue.

Engagement envers l'alignement sur l'objectif de zéro émission nette

Fait intéressant, le scénario de zéro émission nette de l'AIE fut la référence récemment utilisée par un tribunal hollandais pour imposer à la grande compagnie pétrolière et gazière RD Shell de réduire son empreinte carbone de 45 % d'ici à 2030 : un chiffre « aligné » sur la réduction d'émissions requise par le scénario NZE de l'AIE pour l'ensemble des carburants (dont le charbon).

Si cela semble intéressant, nous émettons plusieurs réserves à l'égard de cette approche uniforme qui consiste à appliquer aux entreprises une exigence de réduction absolue au niveau systémique/macroéconomique. Nous pensons que les efforts déployés par les entreprises doivent être évalués dans le cadre de leurs activités et contexte géographique spécifiques. C'est pourquoi nous préférons utiliser des indicateurs sectoriels spécifiques et des trajectoires régionales, le cas échéant, pour

éclairer notre dialogue avec les entreprises.

À cet égard, les scénarios de l'AIE offrent de nombreux indicateurs permettant de tester le niveau d'alignement des objectifs et pratiques de décarbonisation des entreprises. Il s'agit notamment des :

- Nouvelles trajectoires de décarbonisation sectorielles pour les principaux secteurs émetteurs de CO₂.
- Niveaux cibles applicables aux principaux leviers de décarbonisation par secteur : par ex., taux de pénétration des technologies bas carbone, taux d'amélioration annuels de l'efficacité énergétique.
- Hypothèses économiques pour les prix des matières premières (par ex. énergie, CO₂) et la croissance des activités.

La barre placée plus haut pour les nouvelles trajectoires de décarbonisation sectorielles alignées sur l'objectif de 1,5°C

Les trajectoires d'intensité carbone sectorielles demeurent l'un des plus utiles outils actuellement disponibles pour mesurer le niveau d'ambition des objectifs de décarbonisation des entreprises.

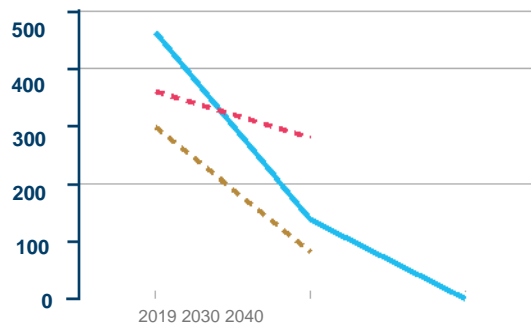
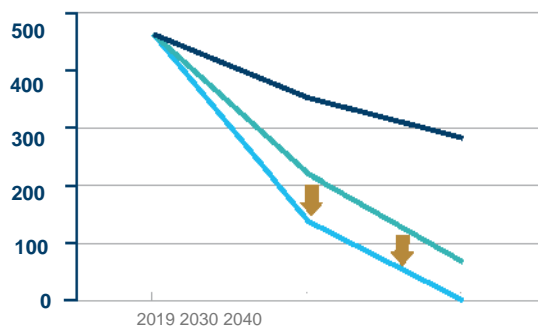
Le positionnement des objectifs de décarbonisation des entreprises par rapport à ces trajectoires nous permet d'identifier celles qui sont à la traîne et de concentrer nos efforts de dialogue.

Si de nombreux engagements envers l'objectif de zéro émission nette d'ici à 2050 ont été pris ces

dernières années, nous nous attendons à ce que les entreprises 1) fixent des objectifs intermédiaires, qui 2) convergent vers la moyenne sectorielle.

L'exemple de la compagnie d'électricité Z est particulièrement parlant car il montre que le risque de compromettre les efforts du secteur global peut aussi provenir d'entreprises dont l'actuelle intensité carbone est meilleure que la moyenne si leurs objectifs de décarbonisation ne sont pas suffisamment ambitieux.

Trajectoire d'intensité carbone par scénario Comparaison par rapport à la trajectoire d'intensité carbone dans le NZE de l'AIE (kgCO2/MWh)



Source : Rapport de l'AIE sur l'objectif de zéro émission nette pour 2050, Amundi

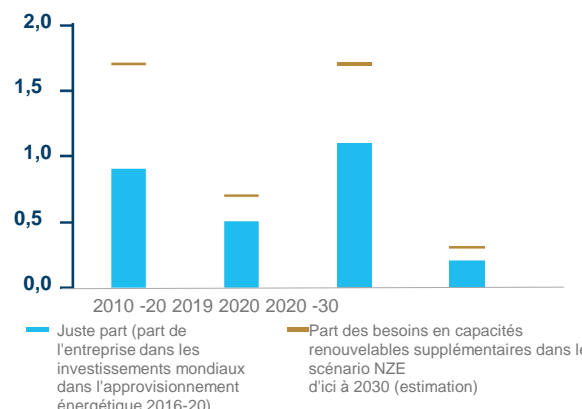
Amundi soutient la campagne « Business Ambition for 1.5°C » de la Science-Based Targets initiative (SBTi) et continuera de plaider en faveur de l'utilisation d'une approche de décarbonisation sectorielle (*sectoral decarbonisation approach* ou SDA) pour la fixation des objectifs, dès lors que la SBTi ajoute de nouvelles trajectoires sectorielles alignées sur l'objectif de hausse des températures de 1,5°C.

L'« alignement » ne dit pas tout : vers une évaluation des contributions

L'exercice d'évaluation de l'« alignement » est utile mais ne dit pas tout. Alors que nous cherchons à réduire les émissions de CO2 dans l'économie réelle, il nous importe tout autant de savoir comment les entreprises dans lesquelles nous investissons envisagent de s'« aligner ». En effet :

- Une entreprise peut s'« aligner » en réalisant des fusions-acquisitions pour refondre l'intensité carbone de son portefeuille d'actifs. Si de telles mesures peuvent utilement servir à réduire le risque des portefeuilles en termes de transition énergétique, elles ne contribuent pratiquement pas aux efforts déployés en faveur de l'objectif de zéro émission nette mondiale car les actifs problématiques ne font que changer de détenteur.
- Une entreprise peut sembler parfaitement alignée aujourd'hui tout en n'apportant aucune contribution supplémentaire aux efforts déployés en faveur de l'objectif de zéro émission nette mondiale. Comme nous l'avons précédemment souligné dans le présent document, le scénario NZE de l'AIE porte en grande partie sur l'investissement dans des solutions bas carbone.

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



Source : Amundi

Les points de référence et valeurs cibles du scénario NZE de l'AIE peuvent servir à évaluer la contribution à ce scénario, tant pour les secteurs dotés de trajectoires de décarbonisation sectorielles spécifiques que ceux qui ne le sont pas.

Définir des limites : distinguer le nécessaire du superflu et des éléments à éviter

Nous pensons que la transition vers l'objectif de zéro émission nette doit être portée par la demande pour être ordonnée. Cela implique d'assurer une réadaptation ou réorientation en temps opportun du stock existant d'actifs consommateurs d'énergie d'une part, et de faire correspondre les nouveaux actifs consommateurs d'énergie à de stricts critères

de faibles émissions d'autre part.

Grâce à nos activités de dialogue, nous souhaitons garantir que les entreprises :

1. contribuent au développement de solutions bas carbone nécessaire selon une juste part, et

2. ne pas nuire aux efforts entrepris en faveur de l'objectif de zéro émission nette en développant des actifs qui bloqueront la demande sans relâche en carburants fossiles et généreront des émissions de dioxyde de carbone hors budget carbone associé à l'objectif de zéro émission nette, ou en manquant une opportunité de réadaptation ou réorientation des actifs existants.

À cet égard, nous distinguons trois types d'actifs ou de d'actions abordés dans le scénario NZE de l'AIE, comme suit :

1. Le nécessaire : le scénario énumère les types d'actifs devant être renforcés pour concrétiser les réductions de CO2 requises. Cela inclut par exemple le développement de l'éolien et du solaire, des véhicules électriques, des technologies de captage et stockage du carbone, de l'hydrogène vert et bleu ou des bâtiments zéro carbone. Cela concerne aussi des pratiques comme la limitation volontaire des voyages d'affaires en avion. Le développement de ces actifs et pratiques contribuent directement de façon positive au scénario NZE. Nous continuerons donc d'inciter les entreprises à contribuer à leur plus large développement ou adoption.

2. Les éléments à éviter : le scénario NZE de l'AIE énumère plusieurs facteurs à éviter pour respecter le budget carbone restant. Cette catégorie inclut généralement les nouvelles approbations de centrales au charbon dès cette année (2021), mais aussi de nouvelles chaudières à combustibles fossiles à partir de 2025, de solutions d'éclairage non LED à partir de 2030 et de nouvelles voitures alimentées par des moteurs à combustion à partir dès 2035. Certains pays ont déjà commencé à adopter des politiques publiques cohérentes. Par exemple, au Royaume-Uni, il sera interdit d'installer dans tous les logements neufs

des chaudières à gaz et au fioul d'ici à 2025, et il a également été annoncé que la vente de voitures neuves fonctionnant à l'essence ou au diesel sera interdite d'ici à 2030. Le développement de ces actifs au-delà du calendrier prescrit met directement en péril le scénario de zéro émission nette conçu par l'AIE en bloquant la demande en carburants fossiles hors du budget carbone restant. En l'absence de réglementations locales, nous prévoyons donc que les garants et fabricants de ces actifs s'alignent sur les recommandations liées à l'objectif de zéro émission nette. Conformément à cette approche, Amundi a exclu les exploitants de charbon de son univers d'investissement depuis l'an dernier. Notre dialogue se concentre sur l'arrêt du développement de ces actifs en encourageant les entreprises à revoir leurs plans.

1. Le superflu : en tant que deuxième élément découlant de la contrainte exercée sur la demande, le scénario NZE de l'AIE a fait la lumière sur certains actifs dont le développement ne s'avèrerait pas nécessaire si les secteurs consommateurs d'énergie accomplissaient la transformation requise. Cela inclut les développements de nouveaux gisements pétroliers et gaziers et de nouvelles usines de liquéfaction de gaz naturel par exemple. Contrairement à la catégorie précédente, le développement de ces actifs ne compromet pas directement le respect du budget carbone. Ces évolutions continuent néanmoins de représenter une potentielle opportunité manquée d'allocation de capital à des solutions bas carbone et un potentiel risque de blocage de ces actifs. Nous cherchons donc de par notre dialogue à inciter les entreprises à revoir l'attractivité financière de ces projets à l'aide d'hypothèses cohérentes avec un scénario de zéro émission nette.

Des hypothèses économiques pour une soigneuse planification opérationnelle afin d'éviter le blocage des actifs et/ou des émissions

Alors que de nouveaux actifs sont construits et que les actifs existants sont en train d'être modernisés, il est essentielle de garantir que les décisions d'investissement d'aujourd'hui évitent de bloquer de futures émissions de CO2 hors du budget associé à l'objectif de zéro émission nette pour 2050. L'AIE estime que 30 % des principaux actifs émetteurs de l'industrie lourde seront confrontés à des décisions critiques de réadaptation/remplacement d'ici à la fin de la décennie. Nous encourageons donc les entreprises à soumettre leurs décisions d'investissement et de planification opérationnelle à des tests de résistance selon

les paramètres économiques du scénario NZE de l'AIE. Cela inclut une combinaison des prix des carburants et du carbone et des hypothèses relatives à la croissance des activités sectorielles.

Alignement des pratiques de lobbying

L'AIE dresse la liste de plusieurs politiques clés nécessaires pour favoriser les réductions d'émissions comme l'introduction de prix du CO2 dans toutes les régions, les mandats concernant les carburants renouvelables, les normes d'efficacité, ou la suppression progressive des subventions en faveur des carburants fossiles.

Que ce soit par le biais d'initiatives d'investisseurs ou de manière isolée, nous continuerons de plaider en faveur de politiques plus ambitieuses. Comme nous pensons que les entreprises ont également un rôle déterminant à jouer,

cela fait aussi partie du dialogue sur le climat que nous entretenons avec elles. Nous pensons qu'il importe d'une part que les entreprises cessent de soutenir les initiatives qui s'opposent aux politiques bas carbone concernées ou tendent à les modérer, et d'autre part qu'elles diffusent les meilleures pratiques et atténuent les craintes en adressant aux décideurs du monde entier un retour sur leur expérience dans les marchés/pays qui ont mis en place les politiques les plus avancées.

Des scénarios en évolution : l'objectif de zéro émission nette est-il la solution ultime ?

L'AIE publie depuis des années divers scénarios d'atténuation du changement climatique avec des budgets carbone de plus en plus serrés : le scénario 450, suivi du scénario de réchauffement bien inférieur à deux degrés (WB2D), le SDS, et enfin le scénario de zéro émission nette.

Scénario de l'AIE	Objectif de température
450	50 % de probabilité de limiter le réchauffement mondial à 2°C
SDS	50 % de probabilité de limiter le réchauffement mondial à 1,65°C
NZE	50 % de probabilité de limiter le réchauffement mondial à 1,5°C

Le resserrement des budgets carbone associés a des retombées significatives sur les trajectoires d'émissions sectorielles et sur le rôle que certaines technologies pourraient jouer dans la transition bas carbone. Par exemple, le rôle du gaz naturel a été progressivement revu à la baisse. En 2017, le SDS de l'AIE a par exemple proposé de décarboner l'économie de la Chine. Les scénarios ultérieurs ont cependant consisté à restreindre la demande mondiale en gaz naturel, qui est de plus de 20 % inférieure dans le scénario NZE que dans le scénario central en 2030.

Avec ce niveau d'ambition aligné sur l'objectif le plus exigeant de l'Accord

de Paris, le scénario NZE de l'AIE pourrait constituer la dernière vague de resserrement. Ceci dit, si le monde n'arrive pas à concrétiser les exigeantes réductions d'émissions de CO2 dans les années à venir, le budget carbone restant diminuera encore plus, imposant aux secteurs des courbes de décarbonisation plus radicales que jamais. Une entreprise jugée « alignée » aujourd'hui pourrait ne plus l'être dans quelques années. Si des dispositions d'exception pourraient s'appliquer, nous nous attendons dans tous les cas à ce que les entreprises qui évoluent déjà plus rapidement aujourd'hui soient capables de relever leurs ambitions au fil du temps.

Annexe

Éléments de discussion

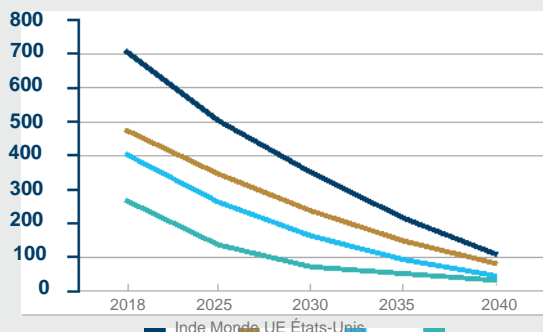
Pourquoi accueillerions-nous favorablement une répartition régionale du scénario NZE de l'AIE ?

La différenciation géographique s'avère aussi importante pour contextualiser notre dialogue et nos pratiques, en particulier avec les entreprises aux empreintes plus régionales que mondiales.

Le scénario NZE de l'AIE confirme par exemple que, pour tenir le budget carbone restant, toutes les centrales électriques au charbon doivent être supprimées d'ici à 2030 dans les économies avancées et 2040 à l'échelle mondiale. Notre engagement envers la l'élimination du charbon est d'ores et déjà aligné sur ce calendrier différencié.

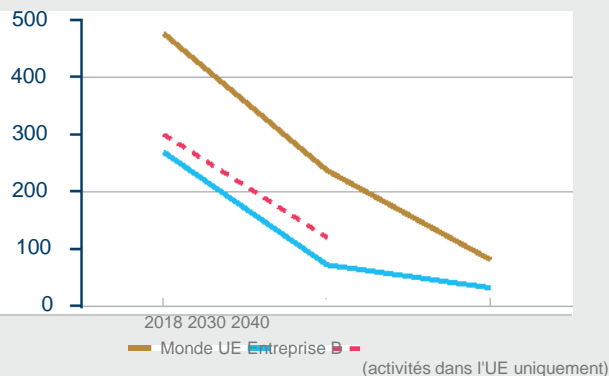
Si les scénarios régionaux détaillés ne sont malheureusement pas encore disponibles dans le scénario NZE de l'AIE à ce stade, les graphiques ci-dessous montrent que, selon le scénario de développement durable de l'AIE, la trajectoire de décarbonisation de la production d'électricité mondiale semble difficile à suivre pour une entreprise indienne mais moins contraignante pour une entreprise exerçant ses activités dans l'UE. Ces informations nous aident à mieux contextualiser notre dialogue et les niveaux d'attentes.

Différentes trajectoires de décarbonisation de la production d'électricité régionale par région (kgCO₂/MWh, SDS AIE)



Source : IEA Tracking Power 2020, Amundi

Objectif de l'entreprise A positionné par rapport aux trajectoires de décarbonisation à l'échelle mondiale et régionale (kgCO₂/MWh)



C'est pourquoi nous pensons aussi qu'il importe de rechercher un reporting plus granulaire des émissions de CO₂ par activité et par zone géographique de la part des entreprises.

Sources :

<https://www.ipcc.ch/sr15/>

<https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2019/11/SRCCL-Full-Report-Compiled-191128.pdf>

https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/05/SR15_SPM_version_report_LR.pdf

<https://www.iaea.org/commentaries/a-closer-look-at-the-modelling-behind-our-global-roadmap-to-net-zero-emissions-by-2050>

<https://www.iaea.org/reports/tracking-power-2020>

<https://www.glencore.com/media-and-insights/news/Climate-Report-2020--Pathway-to-Net-Zero>

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



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 ce document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont datées de juillet 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 - Crédits photo : ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - Mise en page : Atelier Art6