

ESG Thema

#19 ■ Mars 2025



**Émissions de Scope 3 :
Implications & Défis
pour les Investisseurs**

Principaux éléments à retenir

- Les émissions de gaz à effet de serre (GES) de Scope 3 incluent **toutes les émissions indirectes qui se produisent dans la chaîne de valeur d'une entreprise, tant en amont qu'en aval**. Ces émissions sont cruciales pour comprendre l'impact climatique total d'une entreprise.
- **Les émissions en amont** peuvent inclure celles provenant de la production de matières premières, du transport et des déplacements professionnels. **Les émissions en aval** peuvent inclure celles liées à l'utilisation des produits vendus et à leur traitement en fin de vie.
- Les émissions de Scope 3 **représentent souvent la majeure partie des émissions totales de GES d'une entreprise** et sont donc essentielles pour comprendre l'ensemble des risques et opportunités climatiques associés à un investissement
- **La norme de comptabilité et de reporting de la chaîne de valeur d'entreprise (Scope 3) du GHG Protocol** classe les émissions de Scope 3 en 15 catégories distinctes, couvrant à la fois les émissions en amont et en aval. Ces catégories sont conçues pour être mutuellement exclusives afin d'éviter le double comptage des émissions.
- De plus en plus, **les cadres réglementaires encouragent également les entreprises à divulguer leurs émissions de Scope 3**. Des juridictions clés comme l'UE, les États-Unis et la Californie ont des exigences ou des propositions spécifiques pour le reporting de Scope 3.
- Cependant, **mesurer et rapporter les émissions de Scope 3 est une tâche difficile** en raison de la complexité des chaînes de valeur, de l'hétérogénéité des normes réglementaires, de l'intensité des ressources et des coûts nécessaires pour traiter les données de Scope 3, ainsi que du degré élevé de variabilité des méthodologies de calcul.
- Malgré ces défis, les investisseurs devraient progressivement prendre en compte les émissions de Scope 3 dans leurs décisions d'investissement. L'intégration des émissions de Scope 3 dans les décisions d'investissement **leur permettra de s'appuyer sur une évaluation des risques plus solide et d'aligner leurs portefeuilles sur une transition vers une économie à faible émission de carbone**.
- Pour les investisseurs, il est important de noter que **l'intégration des données sur les émissions de Scope 3 a un impact significatif sur la nature de la décarbonation du portefeuille**. Par exemple, selon les données d'Amundi et de Trucost, l'intégration des données de Scope 3 peut multiplier par quatre, en moyenne, l'intensité carbone d'un portefeuille. De plus, l'intégration des émissions de Scope 3 modifie la contribution de chaque secteur à l'intensité totale du portefeuille, **soulignant la nécessité d'utiliser des stratégies spécifiques à chaque secteur pour gérer et réduire efficacement les empreintes carbone**.
- Dans ce contexte, **nous croyons que les contraintes d'investissement devraient être désagrégées** – les émissions de Scope 1 et 2 d'une part, et les émissions de Scope 3 d'autre part – afin d'éviter de masquer les précédents efforts de décarbonation en intégrant des émissions beaucoup plus larges de Scope 3.
- À l'avenir, nous sommes confiants que **les mises à jour continues des normes volontaires et les initiatives Net Zéro, couplées à des cadres réglementaires, aideront à l'amélioration de la qualité des données**.
- Enfin, **Amundi effectue de l'engagement avec les entreprises pour les aider à divulguer leurs émissions de Scope 3 et définir leurs objectifs de réduction de leurs émissions**. Cela implique de les encourager à établir des objectifs à court, moyen et long terme tout en respectant les normes établies par le GHG Protocol.

Introduction : L'importance de prendre en compte les émissions de Scope 3

« Pour de nombreuses entreprises, les plus grands risques et opportunités liés au climat se situent au sein de leurs chaînes d'approvisionnement, ce qui signifie qu'il est essentiel de s'attaquer aux émissions de Scope 3. », a déclaré Mark Carney, ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre, en 2020.

Les émissions de gaz à effet de serre (GES) de Scope 3, qui font référence aux **émissions indirectes qui se produisent dans la chaîne de valeur d'une entreprise**, sont cruciales pour que les entreprises comprennent l'ensemble de leur impact sur le changement climatique. Par conséquent, pour avoir une vision complète de la performance environnementale et des risques potentiels d'une entreprise, un nombre croissant d'investisseurs prennent en compte les émissions de Scope 3 dans leurs décisions d'investissement.

Ces données sont d'autant plus importantes que, selon un récent rapport, **l'écrasante majorité des émissions (92%) divulguées par les entreprises européennes en 2022 provenaient du Scope 3**¹.

De plus, il est impossible pour les entreprises **d'évaluer l'ensemble de leur exposition au risque de transition** sans mesurer leurs émissions de Scope 3. Cette exposition au risque de transition peut être due à une hausse des coûts provenant de politiques de tarification du

carbone, ou à une baisse de la demande de produits à forte intensité carbone due à l'évolution des habitudes de consommation². De plus, les entreprises feront face à des augmentations plus importantes de leurs coûts et à une réduction de leurs revenus au fil du temps, à mesure que le rythme des politiques de transition s'accélénera.

Par conséquent, **il est essentiel pour les entreprises et les investisseurs de pouvoir mesurer les émissions de Scope 3**, afin d'avoir une vision holistique de leur exposition au risque de transition.

De plus, certaines juridictions incluent déjà le reporting d'émissions Scope 3 dans leurs exigences réglementaires. Par exemple la directive européenne CSRD exige que les entreprises divulguent leurs émissions Scope 3 matérielles et significatives à partir de 2025.

Alors que les réglementations relatives aux émissions du Scope 3 continuent d'évoluer, il est important que les investisseurs et les gestionnaires d'actifs restent à jour et soient prêts à évaluer l'intensité carbone des entreprises en fonction de leurs émissions de Scope 3.

Ce papier se penche sur l'importance des émissions de Scope 3, les défis liés à la mesure des données et les implications de leur intégration dans la construction de portefeuilles d'investissement.

1. https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/guidance_docs/pdfs/000/003/504/original/CDP-technical-note-scope-3-relevance-by-sector.pdf?1649687608

2. Pour plus d'informations sur les effets économiques de la taxe carbone : Thierry Roncalli et Raphaël Semet (2024) « Le coût économique de la taxe carbone » http://www.thierry-roncalli.com/download/Economic_Cost_Carbon_Tax.pdf

Qu'appelle-t-on les émissions de Scope 3 ?

Pour intégrer efficacement les émissions de Scope 3 dans les décisions d'investissement, nous devons d'abord avoir une compréhension approfondie de ce que ces émissions impliquent et de la manière dont elles diffèrent des émissions de Scope 1 et 2.

Émissions de Scope 1, 2 et 3 : quelle est la différence ?

Contrairement aux émissions de Scope 1 et 2, qui concernent respectivement les opérations directes et la consommation d'énergie, les émissions de Scope 3 peuvent provenir d'un large éventail de sources. **Nous décrivons généralement les émissions de Scope 3 comme le résultat d'activités provenant d'actifs qui ne sont pas détenus ou contrôlés par une entreprise, mais qui sont indirectement touchés par cette entreprise.** Le Scope 3 couvre des domaines allant de l'acquisition et du prétraitement des matières premières à la distribution, au stockage, à l'utilisation et à l'élimination des produits finis vendus aux clients.

Ces émissions sont classées en deux catégories : émissions « en amont » ou « en aval ».

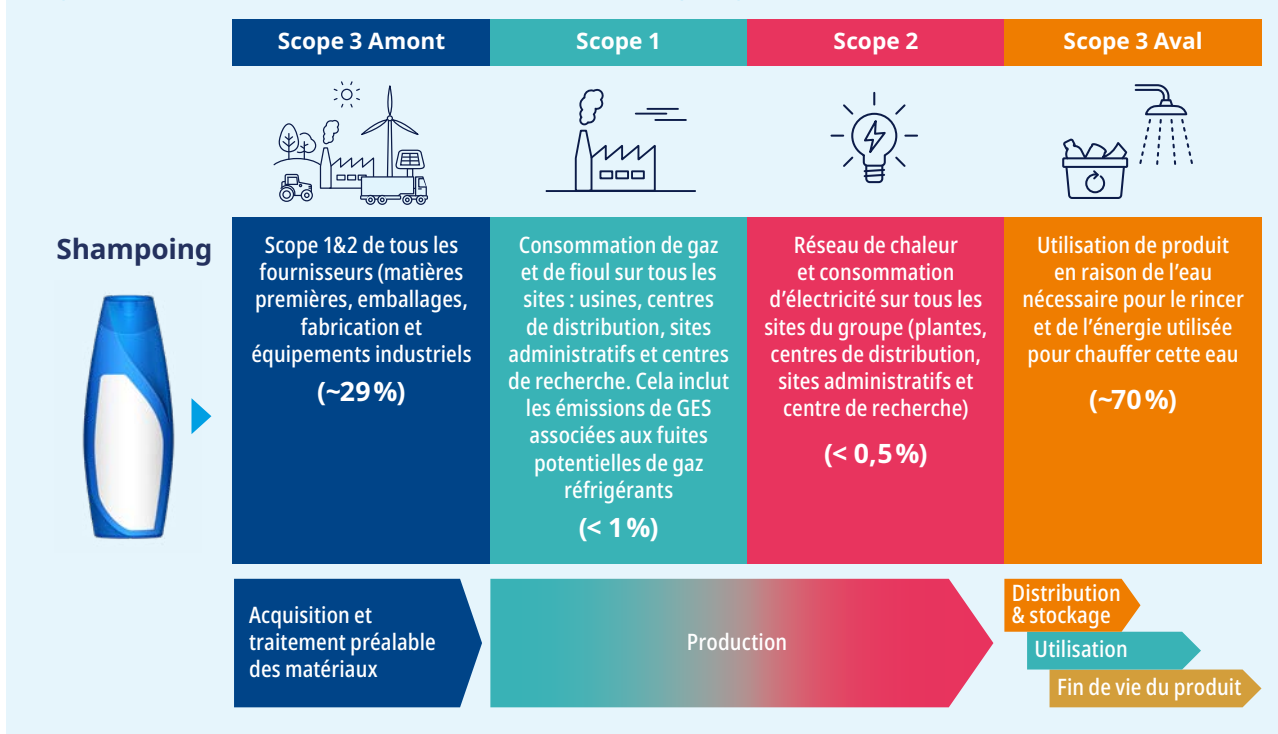
Les émissions en amont désignent les émissions produites par le résultat des activités depuis le point d'extraction ou de production des matières premières, jusqu'au moment où elles sont traitées par l'entreprise déclarante. Ces émissions sont principalement historiques et peuvent être calculées ou estimées sur la base des activités passées dans la chaîne d'approvisionnement.

Les émissions en aval résultent du traitement, de l'utilisation et du traitement en fin de vie des produits et services de l'entreprise. Il s'agit, dans de nombreux cas, de projections ou d'estimations d'émissions futures résultant de l'utilisation ou du traitement en fin de vie des produits vendus.

Le cas d'une entreprise de biens de consommation vendant des produits de soins capillaires

70 % de l'empreinte carbone d'un shampoing est liée à son utilisation (émissions en aval de Scope 3), en raison de l'eau nécessaire pour le rincer et de l'énergie utilisée pour chauffer cette eau. En incluant les émissions en amont, on constate que 99 % de l'empreinte carbone du produit provient des émissions de Scope 3.

Figure 1 : Sources d'émissions d'une bouteille de shampoing



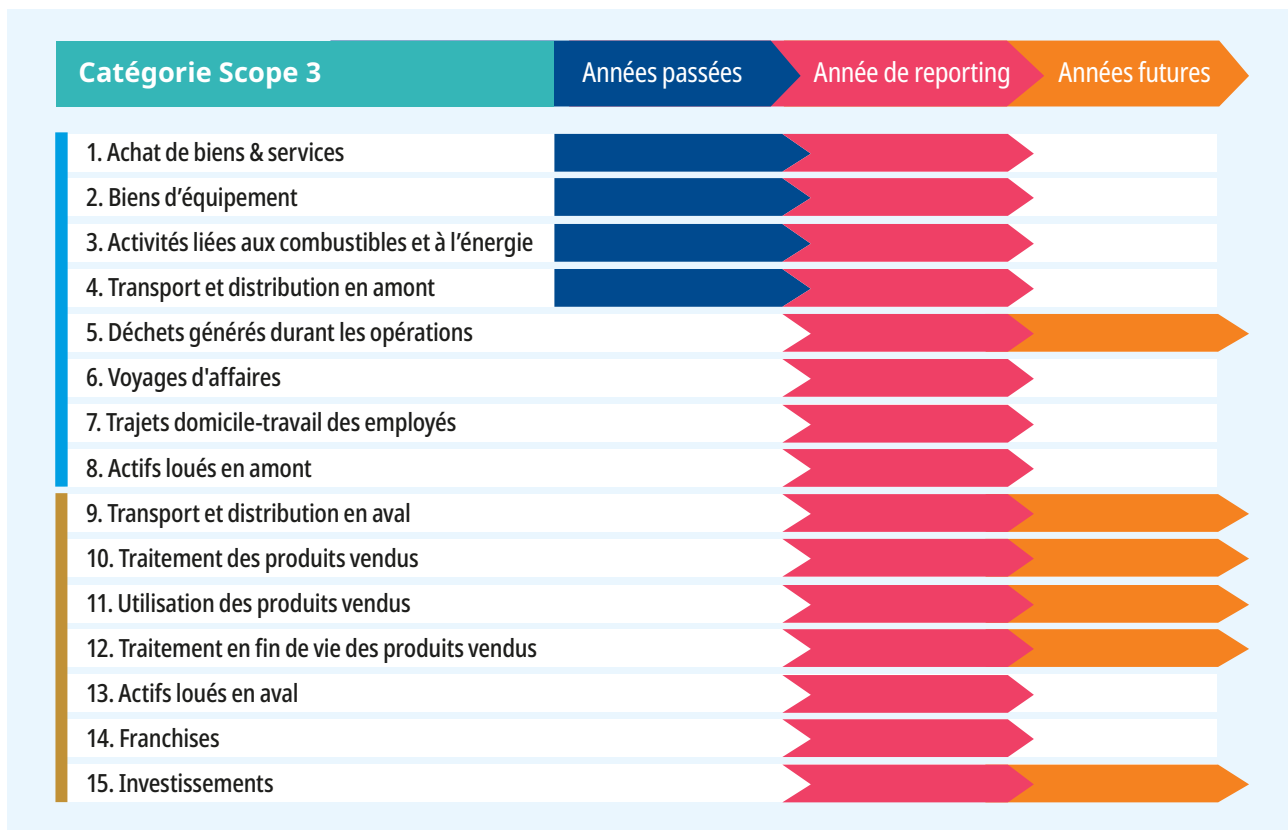
Sources: Rapports d'entreprise, Amundi

Catégories d'émissions de Scope 3 et limites

La norme de comptabilité et de reporting de la chaîne de valeur d'entreprise (Scope 3) du GHG Protocol³ ou le « Standard Scope 3 » permet aux entreprises d'évaluer les impacts des émissions de l'ensemble de leur chaîne de valeur et de déterminer où concentrer les activités de réduction. Le protocole classe les émissions Scope 3 en **15 catégories distinctes d'émissions en amont**

(catégories 1 à 8) **et d'émissions en aval** (catégories 9 à 15). Ces catégories sont conçues pour s'exclure mutuellement afin d'éviter le double comptage, mais les entreprises au sein d'une même chaîne d'approvisionnement ou dans différentes chaînes d'approvisionnement peuvent inclure la même source d'émissions dans leurs rapports Scope 3.

Figure 2 : Catégories de Scope 3 sur l'ensemble de la chaîne de valeur



Source : GHG Protocol

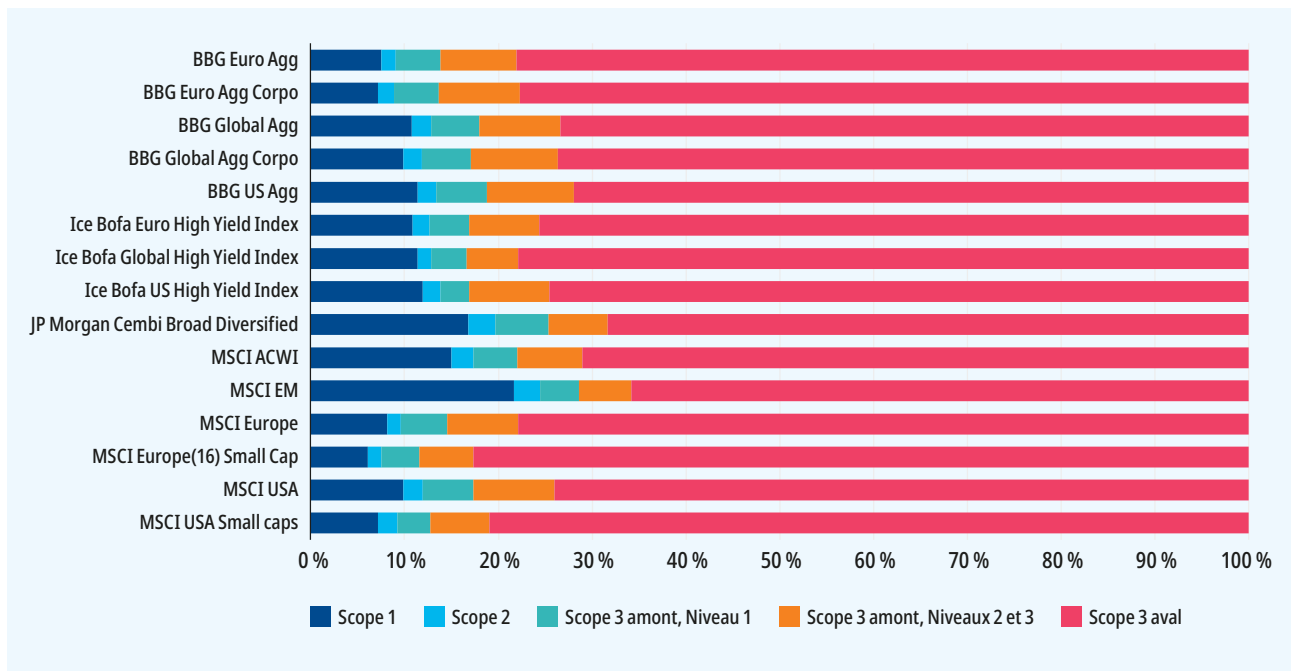
3. <https://ghgprotocol.org/corporate-value-chain-scope-3-standard>

Pourquoi les émissions de Scope 3 sont-elles importantes ?

Pour les investisseurs, les émissions de Scope 3 offrent une vue d'ensemble de l'empreinte environnementale d'une entreprise. Étant donné que ces émissions représentent souvent la majeure partie des émissions totales de GES d'une entreprise, elles sont indispensables pour comprendre l'ensemble des risques et des opportunités liés au climat associés à un investissement.

Selon le Carbon Disclosure Project (CDP), les émissions de Scope 3 représentent, en moyenne, 75% des émissions totales de Scope 1, 2 et 3 dans tous les secteurs. De plus, les émissions en aval du Scope 3 semblent dominer dans presque tous les secteurs, tandis que les émissions en amont s'avèrent être de taille limitée, avec une magnitude totale comprise entre le Scope 1 et le Scope 2.

Figure 3 : Émissions des Scopes 1, 2 et 3 à travers 15 indices principaux (tonnes de CO₂)



Source : Amundi - S&P Trucost. Données à fin décembre 2022.

Note : Les niveaux 1, 2 et 3 désignent les niveaux de fournisseurs de la chaîne d'approvisionnement d'une entreprise donnée. Les fournisseurs de niveau 1 sont les fournisseurs directs qui fournissent des biens ou des services à une entreprise. Les fournisseurs de niveau 2 fournissent des biens ou des services aux fournisseurs de niveau 1, ce qui rend l'engagement et la collecte de données plus difficiles que pour le niveau 1. Les fournisseurs de niveau 3 fournissent des biens ou des services aux fournisseurs de niveau 2, ce qui en fait les fournisseurs les plus éloignés de l'entreprise concernée, mais qui jouent souvent un rôle important dans l'approvisionnement en matières premières.

Cela est visible sur les principaux indices action et taux où les émissions de Scope 3 représentent en moyenne plus de 90% des émissions totales. A noter que ce pourcentage est réduit à 70% en moyenne pour les entreprises des marchés émergents (MSCI EM, JP Morgan Cemb Broad Diversified), car leur taux de reporting Scope 3 est inférieur à celui de leurs homologues des marchés développés.

Par conséquent, une évaluation complète des émissions de Scope 3 est **essentielle pour comprendre les impacts de bout en bout des politiques climatiques**

sur les entreprises individuelles et leurs stratégies climatiques respectives. Ne pas inclure le Scope 3 pourrait entraîner des résultats contreproductifs si les entreprises réduisent considérablement leur empreinte carbone en externalisant simplement leurs activités les plus polluantes.

Par conséquent, les investisseurs qui négligent les émissions de Scope 3 peuvent ne pas identifier les principaux risques financiers liés aux changements réglementaires et à l'évolution des préférences de marché.

Que disent les régulateurs sur le Scope 3 ?

Paysage réglementaire




De plus en plus, les réglementations encouragent les entreprises à divulguer leurs émissions de Scope 3, influençant les attentes des investisseurs et les normes de marché. Les exigences de divulgation obligatoire du Scope 3 font également l'objet de discussions de plus en plus importantes de la part des organismes de réglementation dans plusieurs juridictions clés.

D'ici 2025, les grandes entreprises de l'Union européenne seront tenues de commencer à publier des rapports en vertu de la **Directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (CSRD)**. Aux États-Unis, la Californie a rendu obligatoire le reporting des émissions de Scope 3 pour les entreprises opérant dans l'État dont le chiffre d'affaires annuel dépasse 1 milliard de dollars. D'autres

réglementations et normes de reporting, comme celles du Conseil international des normes de durabilité (ISSB), sont également adoptées par des pays tels que le Royaume-Uni, l'Australie et le Canada. En novembre 2024, 30 juridictions progressaient vers l'introduction des normes ISSB dans leurs cadres juridiques ou réglementaires⁴.

Cependant, il convient de noter que **le reporting Scope 3 a été exclu des règles finales sur la divulgation liée au climat par la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis**. Parmi les 28 000 lettres de commentaires que la SEC a reçues en réponse à la proposition initiale, les émissions de Scope 3 étaient l'objection la plus courante, et le régulateur a cité cette opposition comme raison de sa décision d'omettre les exigences de déclaration des émissions de Scope 3.

Tableau 1 : Réglementation sur la divulgation des émissions de Scope 3 dans les principaux marchés

 <p>UNION EUROPÉENNE</p>	<p>Directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (CSRD) : toutes les sociétés cotées seront tenues de déclarer les émissions de Scope 3 si elles sont jugées significatives et importantes à partir de 2025.</p> <p>Règlement SFDR⁵ et Principales Incidences Négatives⁶ : depuis le 1^{er} janvier 2023, les entreprises doivent déclarer les émissions de Scope 3 des sociétés dans lesquelles elles investissent</p>
 <p>GRANDE BRETAGNE</p>	<p>Depuis 2020, la Financial Conduct Authority (FCA) encourage (sans contraindre) les sociétés cotées dites <i>premium</i> et <i>standard</i> à déclarer leurs émissions de Scope 3 lorsque cela est « approprié ».</p>
 <p>ÉTATS-UNIS</p>	<p>Securities and Exchange Commission (SEC) : en 2022, la SEC a proposé de rendre obligatoires les divulgations de Scope 3 pour toutes les sociétés cotées « si elles sont significatives ». Cependant, en 2024, la SEC a abandonné les exigences de divulgation des émissions de Scope 3.</p> <p>Californie : depuis octobre 2023, l'État a adopté des lois sur la divulgation climatique obligeant les entreprises actives dans l'État « avec plus de 1 milliard de dollars de chiffre d'affaires annuel à déclarer leurs émissions de Scopes 1, 2 et 3 ».</p>

Enjeux de matérialité : quelles émissions de Scope 3 doivent être considérées comme « significatives » ?

La matérialité des catégories de Scope 3 pour une entreprise dépend de ses zones d'activité spécifiques. **Par conséquent, les catégories de Scope 3 les plus importantes sont fortement influencées par l'industrie et le secteur dans lesquels l'entreprise opère.** Par exemple, le secteur des industries extractives et du traitement des minéraux génère principalement des émissions de Scope 3 dans la catégorie 11, qui concerne l'utilisation des produits vendus. En revanche, le secteur financier produit principalement des émissions de Scope 3 dans la catégorie 15, relative aux investissements. La matérialité des catégories varie d'une entité déclarante à l'autre, car leur capacité à recueillir des données et à

calculer les émissions de Scope 3 est influencée par des facteurs tels que le contexte politique, le contexte du marché et les capacités internes. Par conséquent, les entreprises d'un même secteur peuvent ne pas toujours présenter leurs rapports dans les mêmes catégories de Scope 3. **Cela rend les comparaisons des divulgations d'émissions de Scope 3 peu fiables sans contexte qualitatif supplémentaire sur les différentes catégories.**

Cependant, l'accent mis sur la divulgation des émissions dans les cadres politiques et réglementaires peut offrir une visibilité précieuse au marché et aider les investisseurs à prendre des décisions plus éclairées.

4. <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2024/11/new-report-global-progress-corporate-climate-related-disclosures/>

5. Sustainable Finance Disclosures Regulation

6. Principal Adverse Impacts

Les défis de la mesure et du reporting des émissions de Scope 3

Défis liés aux données d'émissions de Scope 3

La diversité des sources et la nature indirecte des émissions de Scope 3 posent des défis importants en matière de collecte et de cohérence des données. Voici les défis courants rencontrés lors de la mesure et de la déclaration des émissions de Scope 3.

Tableau 2 : Principaux défis de mesure liés aux émissions de Scope 3

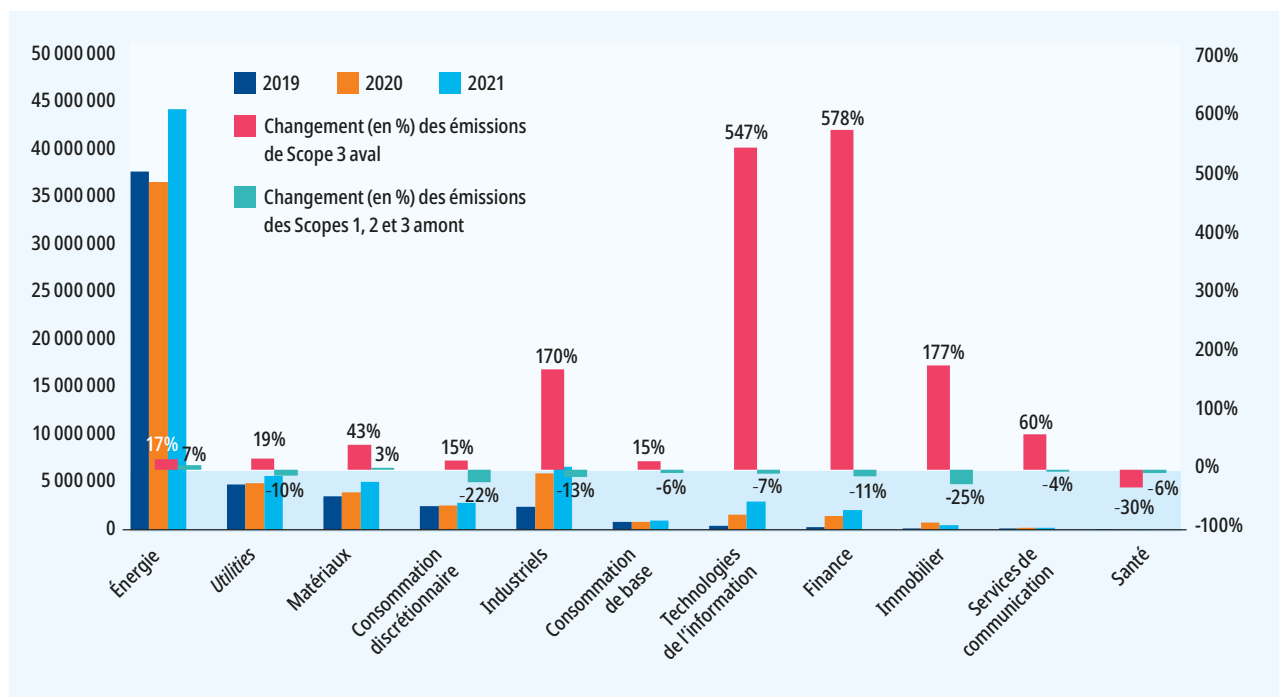
Défi	Explication
Chaînes de valeur complexes	De nombreuses entreprises ont des chaînes d'approvisionnement mondiales complexes avec plusieurs niveaux de fournisseurs.
Manque d'engagement et de coopération	La gestion des émissions de Scope 3 nécessite une coopération avec des parties prenantes externes, notamment des fournisseurs et des clients, ce qui peut s'avérer difficile.
Normes de réglementation et de reporting	Il n'existe pas de règle unique pour les 15 catégories du Standard Scope 3. Par exemple, certaines catégories n'exigent le reporting que des émissions de combustion, tandis que d'autres exigent une déclaration des émissions durant tout le cycle de vie du produit ⁷ . De plus, les entreprises doivent se tenir au courant de l'évolution des réglementations et assurer la conformité aux nouvelles exigences en matière de reporting.
Intensité des ressources et coût	La collecte et le traitement des données d'émissions de Scope 3 nécessitent beaucoup de ressources, en particulier pour les petites entreprises. Cela requiert des outils dédiés, une expertise et des investissements importants, ce qui conduit les entreprises à produire des rapports sur les catégories les plus faciles à calculer, plutôt que sur des catégories plus complexes mais potentiellement plus importantes.
Hétérogénéité des méthodologies de calcul et des estimations	Le GHG Protocol propose différentes méthodes de calcul en fonction de la source des émissions et des données disponibles. Alors que le calcul des émissions de Scope 1 et 2 est généralement simple, la prise en compte du Scope 3, en particulier en aval, est plus complexe. Chacune des 15 catégories de Scope 3 peut être calculée à l'aide de différentes méthodes, ce qui entraîne des variations dans la granularité et l'accessibilité des données.
Difficulté à mesurer les émissions en aval du Scope 3	Dans la plupart des secteurs, les émissions en aval sont dominées par deux catégories, représentant environ 90% du total : <ul style="list-style-type: none"> • Utilisation du produit vendu: utilisation finale des biens et services vendus par l'entreprise • Transformation du produit vendu: transformation des produits intermédiaires vendus par les entreprises en aval Par conséquent, les émissions en aval dépendent considérablement des comportements variables et des hypothèses des utilisateurs finaux, ce qui rend la quantification complexe et difficile à estimer.

En raison de ces défis, **les émissions de Scope 3 sont souvent estimées plutôt que déclarées par les entreprises**⁸. De plus, **elles peuvent varier considérablement en fonction de l'approche de calcul utilisée**. Dans la plupart des secteurs, nous observons que les données en aval du Scope 3 sont plus volatiles et hétérogènes que les données du Scope 1 et 2. Plus de

la moitié des valeurs divulguées varient d'au moins 30% d'une année sur l'autre, et plus d'un tiers d'au moins 50% d'une année sur l'autre. Cela s'explique principalement par le fait que, comme expliqué ci-dessus, les émissions en aval comprennent les émissions futures dues à l'utilisation des produits, qui dépendent d'hypothèses sur le comportement de l'utilisateur final.

7. Les émissions « from cradle to gate » ou « du berceau à la porte de l'usine » font référence à toutes les émissions qui se produisent au cours du cycle de vie du produit jusqu'à ce qu'il atteigne les locaux de l'entreprise.

8. Pour plus de renseignements sur les défis liés à la qualité des données en particulier, veuillez consulter l'annexe de ce document.

Figure 4 : Évolution moyenne des émissions de carbone (tCO₂) entre 2019 et 2021

Source : Amundi, Trucost. Données à fin décembre 2022.

De plus, la comparaison des données de différents fournisseurs, tels que Trucost et MSCI, montre un taux de corrélation plus faible pour le Scope 3 en aval (25%) par rapport aux Scopes 1 et 2 (74%), ce qui reflète des divergences importantes entre les fournisseurs.

Même en examinant les valeurs d'émissions d'entreprises ayant des caractéristiques similaires, nous constatons que les données sur les émissions de Scope 3 ont tendance à être inconsistantes. Idéalement, les entreprises de la même taille et du même secteur devraient avoir des valeurs d'émission similaires,

mais nous observons souvent de grandes variations⁹. Celles-ci peuvent être dues à de véritables différences dans les pratiques de durabilité des entreprises, ou à une moindre qualité dans le reporting de ces données.

Dans l'ensemble, bien que nous observions des variations en fonction des secteurs et des zones géographiques, **les défis liés à la mesure, à la qualité et à la volatilité des données demeurent**, ce qui rend difficile pour les investisseurs de comprendre le véritable impact environnemental d'une entreprise.

Le double comptage est-il un problème ?

Pour une entreprise donnée, les trois champs d'application distincts des émissions de GES sont conçus pour s'exclure mutuellement, afin d'éviter le dédoublement des émissions au sein de l'inventaire d'une même entreprise.

Cependant, entre différentes entreprises, les émissions de Scope 3 peuvent entraîner un double comptage, c'est-à-dire que les mêmes émissions sont incluses involontairement par deux entreprises différentes au sein de la même chaîne de valeur. Par exemple, cela peut se produire lorsqu'une compagnie pétrolière et un constructeur automobile déclarent tous

deux des émissions liées à la combustion du carburant vendu par la première au second.

En pratique, il est souvent impossible de déterminer avec précision l'ampleur des émissions comptées en double dans un portefeuille, en raison de relations d'approvisionnement inconnues dans les chaînes de valeur mondiales. Cependant, ce problème ne se pose pas dans la plupart des portefeuilles d'investissement, car ils n'incluent généralement pas la chaîne d'approvisionnement d'une entreprise entière. En effet, en gestion d'actifs, l'objectif est de donner une vue d'ensemble de l'exposition d'un actif au risque de transition.

9. Données MSCI.



Implications pour les investisseurs : construction de portefeuille et engagement actionnarial

Implications pour la construction de portefeuilles

L'intégration des émissions de Scope 3 dans les décisions d'investissement permet aux investisseurs d'effectuer des évaluations des risques plus robustes, d'identifier l'exposition potentielle aux actifs à forte intensité carbone et d'aligner les portefeuilles sur une

trajectoire de transition vers une économie à faible intensité carbone. Les **deux exemples ci-dessous sont des cas théoriques** qui montrent l'impact potentiel des émissions de Scope 3 d'une entreprise sur les décisions d'investissement.

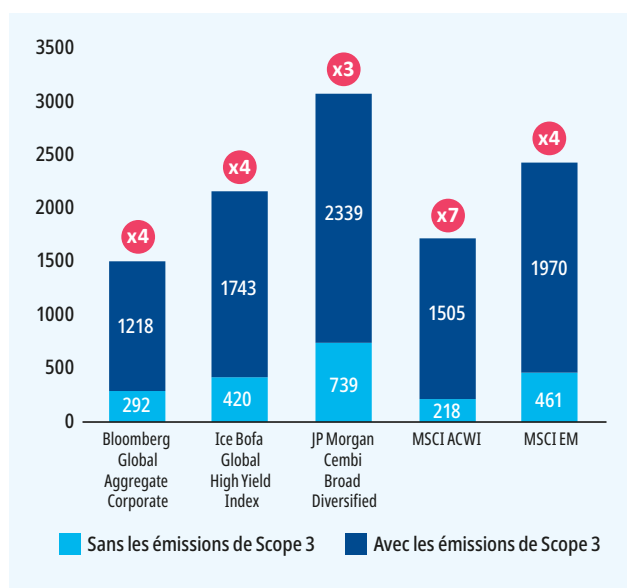
Tableau 3 : Divulgence des émissions de Scope 3 et conséquences potentielles pour l'entreprise

Action de l'entreprise sur le Scope 3	Résultat potentiel
 <p>Entreprise A</p> <p>Une entreprise technologique qui reconnaît l'importance de traiter les émissions de Scope 3 et qui a mis en œuvre des stratégies d'optimisation de la chaîne d'approvisionnement pour réduire son empreinte carbone.</p>	<p>En collaborant avec ses fournisseurs et en mettant en œuvre des pratiques durables, l'entreprise A a réussi à réduire les émissions tout au long de sa chaîne d'approvisionnement. Cette approche proactive a non seulement amélioré la performance environnementale de l'entreprise, mais aussi sa réputation auprès des investisseurs et des parties prenantes.</p> <p>Par conséquent, nous nous attendons à ce que l'entreprise renforce la confiance des investisseurs, ce qui peut à son tour conduire à une amélioration des performances financières.</p> <p>Ce cas illustre comment la réduction des émissions de Scope 3 peut créer un avantage concurrentiel et générer de la valeur à long terme.</p>
 <p>Entreprise B</p> <p>Une entreprise de vente au détail qui a fait face à la résistance des investisseurs en raison de son incapacité à traiter de manière adéquate les émissions de Scope 3. Alors que les investisseurs privilégient de plus en plus la durabilité, ils exigent plus de transparence et de responsabilité concernant l'empreinte carbone de l'entreprise.</p>	<p>L'inaction de l'entreprise B sur ses émissions de Scope 3 a entraîné une atteinte à sa réputation et une baisse de la confiance des investisseurs.</p> <p>Par conséquent, l'entreprise devrait avoir plus de mal à attirer des investissements et risque de connaître une performance financière négative.</p> <p>Cet exemple met en évidence les risques liés à la négligence des émissions de Scope 3, notamment les pertes financières et les risques de réputation potentiels.</p>

De plus, l'inclusion des émissions de Scope 3 modifie considérablement la nature de la décarbonation du portefeuille. En effet, l'intégration des données de Scope 3 multiplie en moyenne par quatre l'intensité carbone d'un portefeuille. Cet effet est particulièrement prononcé pour l'indice MSCI ACWI, où l'inclusion

de l'ensemble des émissions de Scope 3 multiplie l'intensité carbone par sept (voir la Figure 5 ci-dessous). Cette augmentation significative souligne l'importance d'une comptabilisation complète des émissions pour comprendre l'impact environnemental réel d'un portefeuille.

Figure 5 : Intensité carbone totale des indices d'actions et taux



Source : Amundi, Trucost. Données à fin décembre 2022.

De plus, l'intégration du Scope 3 modifie la contribution de chaque secteur à l'intensité totale du portefeuille. En particulier, les secteurs des *Utilities* et des Matériaux voient leurs contributions diminuer en raison de l'intégration des émissions de Scope 3, tandis que les secteurs de l'Industrie, de la Finance et de l'Énergie voient leurs contributions augmenter.

Ce changement correspond à la part des émissions de Scope 3 dans les émissions totales par secteur. Selon le CDP, pour le secteur des *Utilities*, les Scopes 1 et 2 représentent un peu plus de la moitié des émissions totales, tandis que pour le secteur financier, le Scope 3 peut être jusqu'à 700 fois plus élevé que les Scopes 1 et 2.

C'est ce qu'illustre la Figure 6 ci-dessous, qui montre l'évolution de la contribution d'un secteur à l'intensité carbone globale, avec et sans l'inclusion des émissions aval du Scope 3. Cette redistribution des émissions met en évidence la nécessité de mettre en place des stratégies sectorielles pour gérer et réduire efficacement l'empreinte carbone.

Figure 6 : Évolution de la contribution sectorielle à l'intensité carbone de 15 principaux indices avec l'inclusion d'émissions Scope 3 aval¹⁰

Secteurs	Intensité carbone : évolution de la contribution du secteur		
	Sans le Scope 3 aval	Avec le Scope 3 aval	Écart de contribution
Industriels	9%	20%	11%
Finance	2%	12%	10%
Énergie	16%	24%	8%
Technologies de l'information	3%	8%	5%
Consommation discrétionnaire	5%	7%	2%
Immobilier	1%	2%	1%
Services de communication	1%	1%	0%
Santé	2%	1%	-1%
Consommation de base	5%	3%	-2%
Matériaux	20%	11%	-9%
Utilities	36%	10%	-26%

Source : S&P, Amundi. Données à fin décembre 2022.

10. Les 15 indices sont : MSCI USA Small Caps, MSCI USA, MSCI Europe Small Cap, MSCI Europe, MSCI Emerging Markets, MSCI ACWI, JP Morgan Cembri Broad Diversified, Ice Bofa US High Yield Index, Ice Bofa Global High Yield Index, Ice Bofa Euro High Yield Index, Bloomberg US Aggregate, Bloomberg Global Aggregate Corporate, Bloomberg Global Aggregate, Bloomberg Euro Aggregate Corporate, Bloomberg Euro Aggregate Corporate, Bloomberg Euro Aggregate.

Dans ce contexte, nous pensons que les contraintes d'investissement doivent être désagrégées – les émissions de Scopes 1 et 2 d'une part, et les émissions de Scope 3 d'autre part – afin d'éviter de masquer les efforts précédents de décarbonation, en incluant des émissions de Scope 3 beaucoup plus importantes. Cette approche garantit que les efforts directs des entreprises pour réduire les émissions soient reconnus et non dilués par les émissions plus larges de Scope 3.

Cette approche est conforme à la recommandation de l'IIGCC¹¹, selon laquelle les émissions de Scope 3 devraient être divulguées séparément des émissions de Scopes 1 et 2. L'IIGCC recommande également aux investisseurs d'élaborer des stratégies distinctes pour traiter les émissions de Scope 3 du portefeuille en raison des défis susmentionnés en matière de données et de mesures.

Engager les entreprises sur les émissions de Scope 3

Pour les émetteurs dont la divulgation d'information et l'ambition autour du Scope 3 sont absentes ou incomplètes, l'engagement actionnarial représente pour les gestionnaires d'actifs un moyen de définir des attentes et d'expliquer l'importance d'élaborer une approche solide aux émissions de Scope 3.

Amundi mène un dialogue avec des émetteurs de tous secteurs sur la définition des objectifs d'émissions de GES et les pratiques de reporting. Nous pensons qu'il s'agit d'un élément clé pour améliorer l'ambition et la publication de la stratégie climatique des entreprises,

avec pour but à long terme de soutenir les objectifs de l'Accord de Paris.

Le Scope 3 est un critère fondamental de notre cadre d'évaluation des entreprises autour du climat, qui indique les éléments clés pour engager avec les entreprises au sein de chaque secteur. Au niveau intersectoriel, l'élaboration d'un inventaire des émissions de GES tout au long de la chaîne de valeur est le point de départ minimum, qui permet d'évoluer vers des stratégies holistiques pour gérer et réduire les risques liés aux émissions de GES.

Déclaration des émissions de GES

Pour Amundi, le reporting des émissions absolues de GES sur tous les Scopes est crucial pour les entreprises. Bien que nos exigences pour le Scope 3 varient en fonction du secteur d'activité, nous recommandons de suivre les normes établies par le GHG Protocol déjà mentionnées dans les sections

précédentes de ce document. Par exemple, pour les entreprises de production et de distribution d'électricité, nous souhaitons voir la divulgation des émissions de Scope 3 intégrées dans la chaîne de valeur pour toutes les catégories jugées importantes pour l'entreprise.

Objectifs de réduction des émissions de GES

Concernant les objectifs de réduction des émissions de GES, Amundi encourage les entreprises à se fixer des objectifs à court, moyen et long terme. Les objectifs à court et à moyen terme doivent couvrir au moins 67% des émissions de Scope 3 de l'entreprise (lorsque le Scope 3 représente au moins 40% des émissions totales de l'entreprise). Les objectifs à long terme doivent couvrir au moins 90% des émissions de Scope 3 de l'entreprise.

De plus, Amundi encourage les entreprises à se fixer des objectifs alignés à la Science based Targets initiative (SBTi). Bien que les stratégies de réduction relative puissent être une bonne première étape, il est essentiel d'encourager les entreprises à développer des stratégies de réduction absolue. Pour ce faire, les entreprises devront savoir où, dans leur chaîne d'approvisionnement, se trouvent les impacts les plus importants sur leurs émissions. Elles devront également créer des stratégies de réduction crédibles basées sur le soutien aux fournisseurs ayant les impacts les plus importants sur les émissions totales de l'entreprise.

11. Institutional Investors Group on Climate Change

Exemple: Émissions de Scope 3 dans le secteur de la mode et de l'habillement

On estime que l'industrie de la mode est responsable de 10 % des émissions mondiales annuelles de carbone, soit plus que les vols internationaux et le transport maritime réunis¹². Il est donc essentiel d'effectuer de l'engagement avec des entreprises de ce secteur. Cependant, contrairement à de nombreuses industries plus lourdes, jusqu'à 99,5 % des émissions du secteur de la mode se trouvent dans le Scope 3¹³, dont environ 75 % se trouvent dans la chaîne d'approvisionnement en amont, ce qui signifie que l'engagement avec ces secteurs doit adopter une approche fondamentalement différente.

En 2023, Amundi s'est attaché à définir plus précisément ses attentes Net Zéro pour le secteur de la mode. En 2023, nous avons fait de l'engagement auprès de 48 entreprises du secteur de la mode et du commerce de détail non alimentaire sur le climat et la neutralité carbone, à travers un large éventail de zones géographiques (y compris l'Amérique du Nord et les marchés émergents). Les entreprises de ces secteurs sont à des niveaux de maturité variables en termes d'engagements climatiques, ce qui signifie que les objectifs que nous fixons aux entreprises varient en fonction d'où ils se situent dans leur parcours climatique.

Le Fashion for Good et l'Apparel Impact Institute ont estimé qu'un peu plus de 1 billion de dollars seront nécessaires pour aider l'industrie à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, et que plus de la moitié de ce chiffre est nécessaire pour financer les solutions existantes. Ce sont des éléments essentiels que les marques de mode doivent prendre en compte dans leurs stratégies climatiques, conformément à la Charte de l'industrie de la mode des Nations Unies pour l'action climatique¹⁴. En particulier, les signataires doivent s'engager explicitement à éliminer progressivement le charbon des détenteurs et fournisseurs de sites de niveau 1 et 2 au plus tard d'ici 2030, et s'engager à ne plus intégrer de nouvelles centrales à charbon dans la chaîne d'approvisionnement d'ici 2023. Cela comprend la création de mécanismes d'engagement et d'incitation pour soutenir l'élimination progressive du charbon.

En ce qui concerne le climat et les émissions de Scope 3, nos objectifs d'engagement incluent :

- Mesurer et rendre compte de manière transparente des émissions de Scope 3 conformément au GHG Protocol
- S'engager à établir des objectifs de réduction d'émissions approuvés et fondés sur des données scientifiques
- Relever les objectifs d'émissions par rapport aux objectifs de réduction absolue
- S'engager avec les entreprises dans la chaîne d'approvisionnement pour calculer et élaborer des stratégies de réduction des émissions actuelles au sein de la chaîne d'approvisionnement, notamment par le biais d'engagements et d'efforts visant à éliminer progressivement les chaudières à charbon d'ici 2030, conformément à la Charte de l'industrie de la mode des Nations Unies pour l'action climatique.

12. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/Fashion%20Industry%20Carter%20for%20Climate%20Action_2021.pdf

13. Taskforce for Climate Related Financial Disclosure

14. Glasgow Financial Alliance for Net Zero

Conclusion : L'intégration progressive des émissions de Scope 3 dans les stratégies d'investissement est nécessaire

L'intégration des émissions de GES de Scope 3 dans les décisions d'investissement constitue un **changement fondamental dans la façon dont les investisseurs évaluent les risques et les opportunités pour lutter contre le changement climatique**. Cependant, la mauvaise qualité et les écarts dans les données de Scope 3 rendent difficile l'évaluation systématique de l'exposition du portefeuille et la prise en compte de ces émissions dans les processus d'investissement et le reporting, et les investisseurs doivent être conscients des limites des ensembles de données.

De plus, l'inclusion des émissions de Scope 3 modifie considérablement la nature de la décarbonisation du portefeuille, **ce qui rend les émissions de Scopes 1 et 2 moins pertinentes en raison des importantes émissions en aval de Scope 3**. Cela peut être contre-intuitif car les entreprises ont plus d'influence sur leurs émissions de Scope 1 et 2, que sur celles du Scope 3.

Ainsi, l'intégration du Scope 3 dans les stratégies d'investissement doit être abordée avec précaution et mise en œuvre progressivement pour permettre aux données de mûrir. **Les mises à jour continues des normes volontaires et des initiatives Net Zéro** (ISSB, TCFD¹⁵, SBTi, GFANZ¹⁶, etc.), couplées aux **cadres réglementaires** (SEC, CSRD, BMR¹⁷, etc.), contribueront à améliorer la qualité des données.

En outre, **nous pensons que les contraintes d'investissement devraient être désagrégées** – les émissions de Scopes 1 et 2 d'une part, et les émissions de Scope 3 d'autre part – afin d'éviter de masquer les efforts précédents de décarbonation en incluant des émissions de Scope 3 beaucoup plus importantes.

Enfin, **l'engagement auprès des entreprises, ainsi que le vote lors des assemblées générales annuelles**, constituent un outil essentiel et puissant pour les investisseurs afin d'encourager les entreprises à intégrer le Scope 3 dans leurs normes comptables et de reporting.

15. Taskforce for Climate Related Financial Disclosure

16. Glasgow Financial Alliance for Net Zero

17. Règlement européen sur les indices de référence

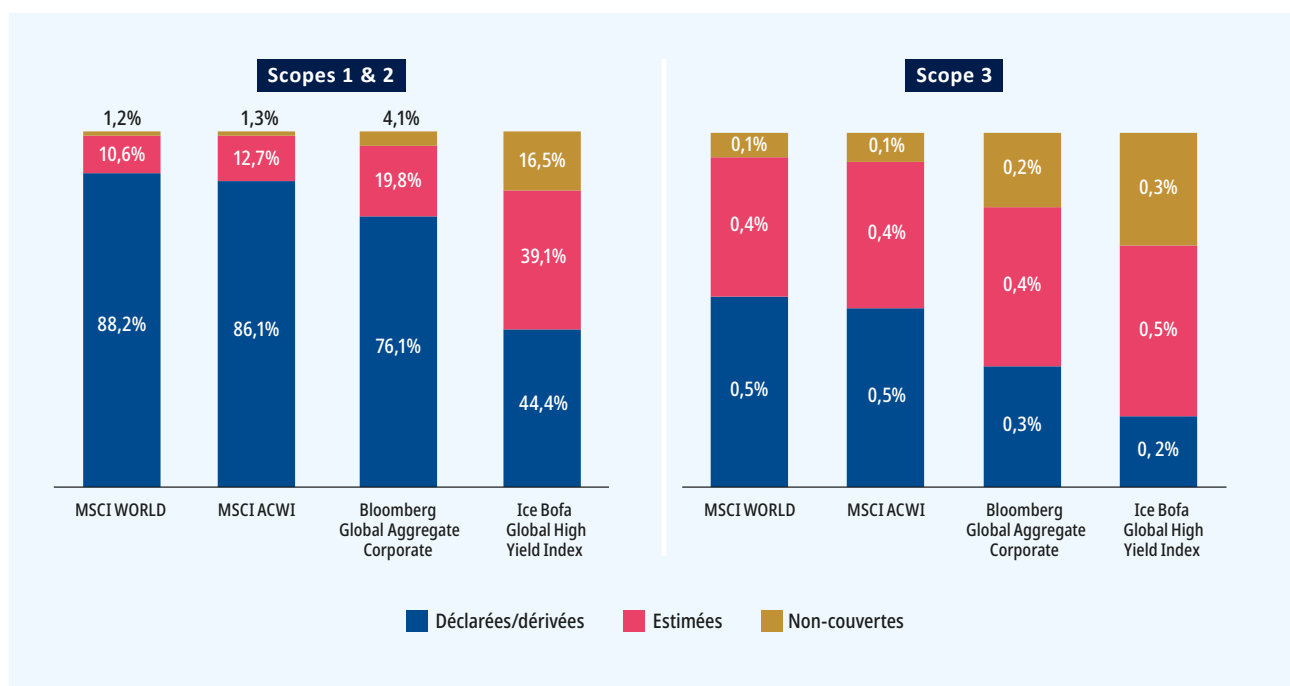
Annexe : Défis de mesure liés aux estimations de données de Scope 3

La mesure des émissions de Scope 3 est difficile en raison de leur nature indirecte. Par conséquent, les entreprises s'appuient souvent sur des estimations, et les données sont souvent incohérentes et incomplètes.

Compte tenu de ces défis, les fournisseurs de données utilisent une combinaison de données déclarées et estimées. La proportion de données déclarées est plus faible pour le Scope 3, par rapport aux Scopes 1 et 2. En moyenne, seules 10% des entreprises déclarent leurs émissions de Scope 3, alors que la proportion est de 25% pour les autres Scopes.

De plus, comme le montre la figure (i), le taux de reporting est plus élevé pour les indices actions que pour les indices obligataires, quel que soit le périmètre des émissions. Cela s'explique par le fait que les marchés actions sont soumis à des exigences réglementaires plus strictes en matière de divulgation que les marchés obligataires, ce qui conduit les entreprises à publier plus fréquemment et de manière plus complète leur empreinte carbone.

Figure (i) : Source des données sur les émissions de GES dans les principaux indices



Source : S&P, Amundi, données à fin décembre 2022.

Nous remarquons également que les entreprises des secteurs à forte intensité de carbone, comme les *Utilities* ou l'Énergie, ont un meilleur taux de données publiées (par rapport aux données estimées), car elles ont tendance à être plus surveillées sur ce sujet que les entreprises des secteurs à plus faible intensité de carbone, comme l'Immobilier ou la Santé.

Figure (ii) : Source des données sur les émissions de Scope 3 par secteur

Secteurs	Source des données Scope 3 par secteur	
	Déclarées/dérivées	Estimées
Utilities	18%	82%
Finance	11%	89%
Consommation de base	11%	89%
Énergie	9%	91%
Matériaux	9%	91%
Industrie	8%	92%
Services de communication	7%	93%
Consommation discrétionnaire	7%	93%
Technologies de l'information	6%	94%
Immobilier	6%	94%
Santé	4%	96%

Source : S&P, Amundi, données à fin décembre 2022.

Enfin, si l'on examine les taux de reporting par région, il n'est pas surprenant que les entreprises affichent un taux de déclaration plus élevé en Europe, en raison des contraintes réglementaires plus élevées auxquelles elles sont confrontées, comparé aux entreprises situées dans d'autres régions.

Figure (iii) : Source des données sur les émissions de Scope 3 par région

Régions	Source des données Scope 3 par région	
	Déclarées/dérivées	Estimées
Europe	20%	80%
Amérique latine et Caraïbes	16%	84%
Afrique	11%	89%
Océanie	8%	92%
Amérique du Nord	8%	92%
Asie	4%	96%

Source : S&P, Amundi, données à fin décembre 2022.



Informations importantes

Ce document est fourni à titre d'information uniquement. Ce document ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un titre, ni aucun autre produit ou service. Les titres, produits ou services susmentionnés peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction. Toute information contenue dans ce document ne peut être utilisée que pour votre usage interne, ne peut être reproduite ou rediffusée sous quelque forme que ce soit et ne peut être utilisée comme base ou élément constitutif de quelconques instruments, produits ou indices financiers. En outre, rien dans le présent document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont à janvier 2025.

La diversification ne garantit pas un bénéfice ni ne protège contre les pertes. Ce document est fourni « en l'état » et son utilisateur assume l'intégralité des risques liés à son utilisation. Les données et analyses historiques ne sauraient être considérées comme une indication ou une garantie de toute analyse, prévision ou prédiction des performances futures. Les opinions exprimées concernant les tendances de marché et économiques sont celles de l'auteur et pas nécessairement Amundi Asset Management S.A.S. et sont susceptibles de changer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et rien ne garantit que les pays, les marchés ou les secteurs se comporteront comme prévu. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme des conseils d'investissement, une recommandation de titres ou comme une indication de négociation pour un produit Amundi. Les investissements comportent des risques, notamment des risques de marché, politiques, de liquidité et de change. En outre, Amundi ne saurait en aucun cas être tenu pour responsable d'un quelconque dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, de façon non limitative, le manque à gagner) ou de tout autre dommage dû à son utilisation.

Document publié par Amundi Asset Management - Amundi AM, Société par actions simplifiée au capital de 1 143 615 555. Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le numéro GP 04000036 Siège social : 91-93, boulevard Pasteur, 75015 Paris – France

Date de publication : Mars 2025

Doc ID : 4319261

Crédit Photo : © Getty Images – Réalisation : Atelier Art6