



Mars 2020

POLITIQUE CARBONE DES PORTEFEUILLES

Philosophie générale

Mesures Carbone et Portefeuille

Scoring Carbone

Modalités d'application
de la politique Carbone

PHILOSOPHIE GÉNÉRALE

■ CADRE GÉNÉRAL

Investisseur responsable, Crédit Mutuel Asset Management accorde une attention particulière à la problématique de la lutte contre les dérèglements climatiques dans ses décisions d'investissement.

Tout comme la Politique sectorielle Charbon, la politique Carbone s'inscrit dans un cadre général visant à permettre un développement économique respectueux et responsable, ne portant pas préjudice aux générations futures. Pour cela, le scénario d'évolution climatique privilégié et souhaité limite à 2°C (degré Celsius) la hausse des températures à horizon fin du siècle.

Crédit Mutuel Asset Management met en œuvre dans ses processus de gestion une batterie d'indicateurs destinés à :

- Mesurer l'impact de ses investissements sur le climat
- En réduire les effets négatifs, en particulier les émissions de Gaz à Effet de Serre (GES)
- Lutter contre le réchauffement mondial en permettant une transition climatique partagée

Au-delà des aspects de rapport périodique de portefeuilles, ces indicateurs ont vocation à impacter les décisions afin de réaliser l'objectif de température.

■ VISION DYNAMIQUE

Crédit Mutuel Asset Management privilégie l'étude en dynamique des politiques carbone des acteurs économiques sur lesquels il investit, afin de favoriser les plus proactifs.

Chaque acteur est analysé au regard de la trajectoire empruntée, à l'intérieur de son secteur d'activité.

Crédit Mutuel Asset Management espère ainsi mettre en avant les entreprises ayant intégré complètement les enjeux environnementaux dans leur stratégie et réduire celles qui émettent beaucoup de gaz à effet de serre (GES) ou qui détiennent des réserves d'énergie fossile potentiellement inexploitable (Stranded Assets) en raison des réglementations à venir en matière de protection de l'environnement et de lutte contre le réchauffement climatique.

■ TRANSPARENCE

Crédit Mutuel Asset Management encourage la plus grande transparence dans les rapports périodiques financiers comme extra-financiers des entreprises sur lesquelles investissent ses fonds.

Chaque défaut de publication d'éléments climatiques amènera les équipes de Crédit Mutuel Asset Management à considérer négativement la contribution de l'acteur en question.

Il est essentiel que la publication des indicateurs climatiques, et en particulier les émissions de GES, soit la plus complète possible. Ainsi, le détail des scopes 1+2+3 est attendu de chaque acteur (cf. Mise en œuvre).

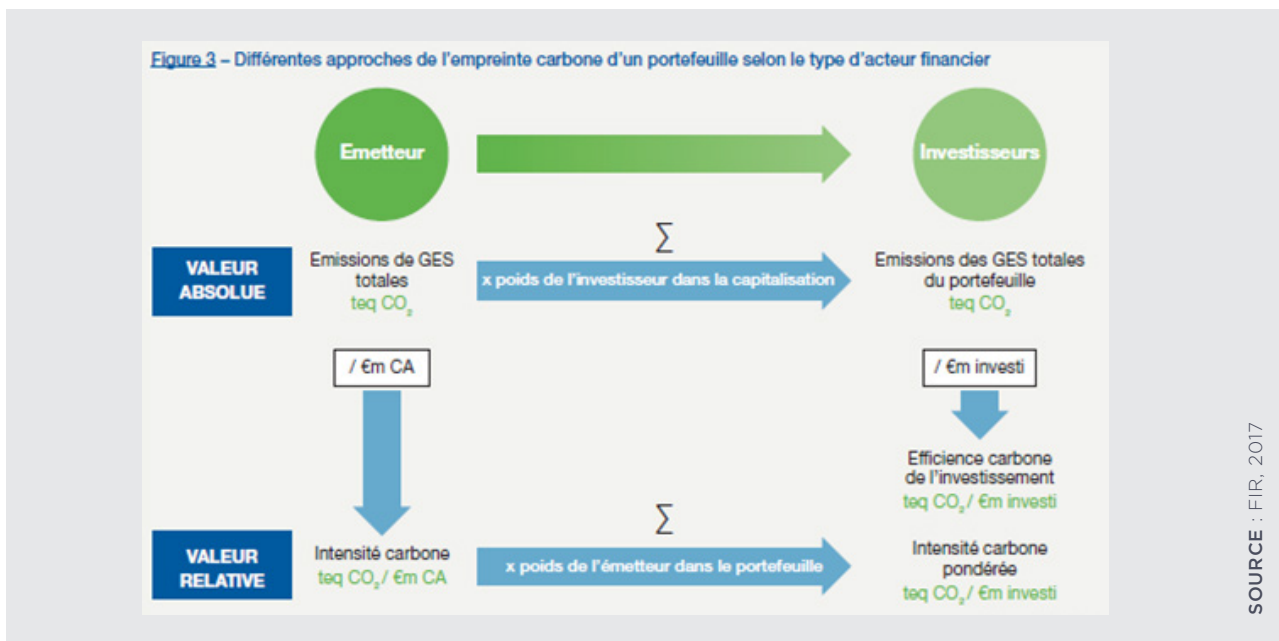
A son tour, Crédit Mutuel Asset Management produira annuellement une mesure de l'empreinte Carbone de ses principaux portefeuilles. Cette mesure sera mise en perspective et comparée à celle d'un univers d'investissement cohérent.

Crédit Mutuel
Asset Management

Toute reproduction de ce document est formellement interdite,
sauf autorisation de Crédit Mutuel Asset Management



MESURES CARBONE ET PORTEFEUILLE



LES INDICATEURS CARBONE

Emissions GES - La principale mesure Carbone d'un acteur économique (Entreprise) est l'équivalent tonnes de CO2 émises ; cette donnée peut être utilisée de plusieurs manières :

Emissions totales GES (pondérées par le poids en portefeuille) /CA

L'équivalent tonnes de CO2 émises divisées par le Chiffre d'Affaires (pour les acteurs qui en développent un) est une mesure d'intensité carbone. Elle permet la comparaison entre acteurs d'un même secteur et représente un critère de sélection dans le processus d'investissement.

Particularité des Utilities (services aux collectivités) : il est plus pertinent d'utiliser le volume de production annuelle d'électricité (TWh ou térawattheure, unité de mesure d'énergie) au dénominateur, plutôt que le Chiffre d'Affaires. Le ratio Emissions de CO2 (millions de tonnes) /production annuelle d'électricité (TWh) mesure spécifiquement l'intensité carbone du mix de production.

Emissions totales de GES (pondérées par le poids en portefeuille) /M€ investis

Cette mesure représente l'efficiéce carbone de l'investissement. Elle est particulièrement utile en rapport périodique de portefeuille.

Emissions évitées GES (pondérées par le poids en portefeuille) /M€ investis

Ce calcul résulte de la soustraction entre émissions GES d'un acteur économique produites dans le cadre d'un scénario de référence et émissions produites en tenant compte des projets examinés.

Cette mesure est particulièrement intéressante dès lors que l'on fait correspondre parfaitement projet et financement. Elle se prête très bien aux Obligations Vertes.

Cas particulier des émetteurs de dettes publiques

Les émissions de GES des émetteurs souverains, supranationaux et des collectivités locales sont examinées sous l'un des 2 angles suivants :

- Emissions GES rapportées à la Dette Publique Totale,
- Emissions GES rapportées au PIB.

MESURES CARBONE ET PORTEFEUILLE

■ PÉRIMÈTRE CONSIDÉRÉ DES MESURES CARBONE

Le taux de couverture de la mesure Carbone

Le taux de couverture de la mesure Carbone d'un acteur économique doit porter sur 95 % du Chiffre d'Affaires au minimum pour être significatif. En deçà de cette norme, l'acteur en question se verra affecter la note la plus basse de son secteur.

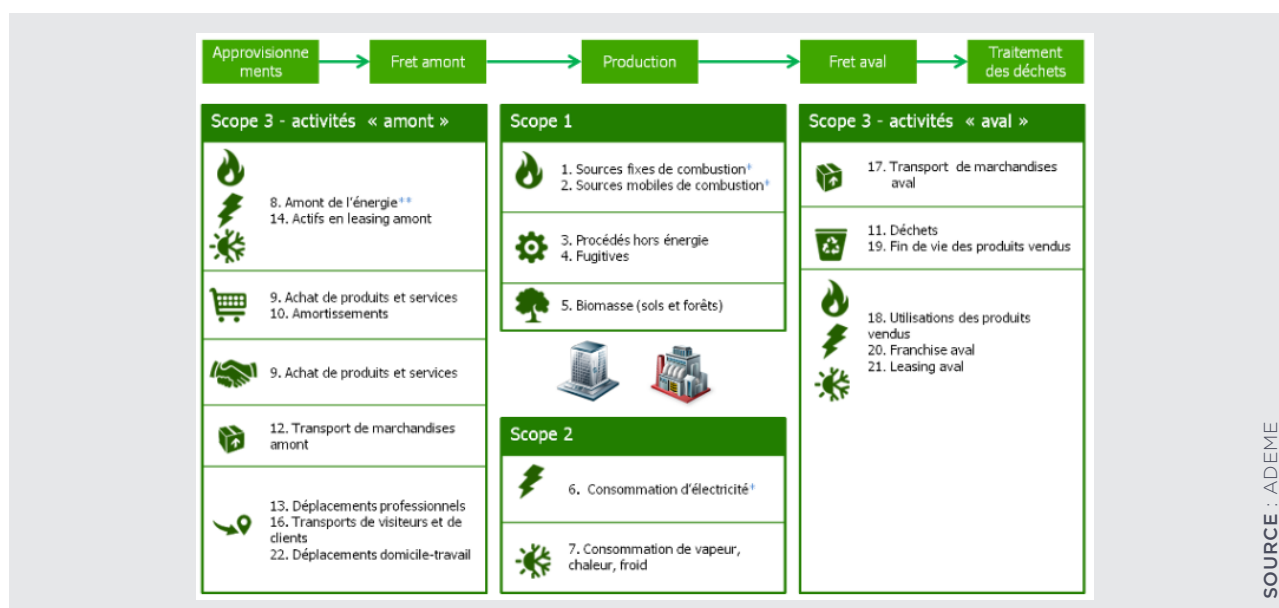
Les scopes

Le Green House Gas Protocol prévoit 3 mesures d'émissions de gaz à effet de serre. Ces niveaux correspondent aux émissions de GES à différents stades de l'activité de l'Entreprise.

- **Scope 1** ou émissions directes : correspond aux émissions résultant de la combustion d'énergies fossiles (gaz, pétrole, charbon...),
- **Scope 2** ou émissions indirectes liées aux consommations énergétiques : relatif aux émissions indirectes liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication d'un produit.

Pour beaucoup de secteurs d'activité, c'est la part la plus importante d'émissions d'une entreprise.

- **Le Scope 3** correspond aux autres émissions indirectes, telles que l'extraction de matériaux achetés par l'entreprise pour la réalisation du produit ou les émissions liées à d'autres étapes du cycle de vie que sa seule fabrication...



Le scope 3 n'est pas exempt d'inconvénients (difficulté de calcul, risque de double comptage, diffusion encore imparfaite). Il nécessite parfois de la part du fournisseur de données (Trucost) la mise en œuvre d'une évaluation spécifique complexe.

Pourtant, la généralisation progressive de sa prise en compte sur la Place conjuguée aux progrès de sa mesure font du calcul Scope global 1+2+3 un gage de qualité de toute politique Carbone.

Crédit Mutuel Asset Management est favorable à l'utilisation de cette mesure globale.

La disponibilité des données n'étant pas à ce jour complète, l'utilisation d'un calcul partiel « Direct + First Tier Indirect » sera mis en œuvre. Cette mesure regroupe le Scope 1, le Scope 2 et l'ensemble des émissions des fournisseurs de 1er niveau.



■ LES MÉTRIQUES COMPLÉMENTAIRES

La mesure Carbone n'est pas la seule à permettre d'étalonner le positionnement d'un acteur économique dans la transition climatique. Parmi les mesures complémentaires, on trouve :

- Le mix énergétique :
Plusieurs calculs existent : énergies fossiles/total énergie + stratégie de transition du « Brown » au « Green »
- Alignement 2°et/ou mesure de température (potentiel de réchauffement)
- Actifs bloqués (Stranded Assets) par réglementation

■ CAS DES INVESTISSEMENTS EN TITRES D'ÉMETTEURS PUBLICS

La méthodologie de calcul des émissions de GES d'un émetteur souverain ou d'une collectivité locale étant par nature très différente de celle d'un acteur économique développant un Chiffre d'Affaires, la mesure de l'Empreinte Carbone d'un portefeuille diversifié se décompose en 2 résultats :

- Entreprise au sens large
- Souverain et assimilés

SCORING CARBONE

Au-delà de la mesure des émissions absolues de Gaz à Effet de Serre, Crédit Mutuel Asset Management met en œuvre un Scoring Carbone dont l'objectif est de positionner chaque acteur économique à l'intérieur de son secteur.

■ CLASSIFICATION SECTORIELLE

La classification sectorielle retenue est « GICS amélioré ».

Le Global Industry Classification Standard subdivise les acteurs économiques privés en 11 secteurs, 24 groupes d'industries, 69 industries et 158 sous-industries.

Une classification complémentaire sera mise en œuvre pour permettre d'inclure les acteurs publics (Etats, Collectivités Locales, Supranationaux...)

Le niveau 2 « Groupes d'Industries » sera utilisé dans le cadre du Scoring Carbone.

■ ECHELLE CARBONE ET HORIZON D'ANALYSE

Chaque acteur est positionné par quintile sur une échelle de 1 à 5, 5 étant la meilleure note.

A cette note est adjoint un signe +, = ou - correspondant à l'évolution constatée sur une période de temps de plusieurs années.

L'acteur économique est ainsi évalué selon 2 axes :

- Classement statique à la date considérée.
- Classement dynamique qui examine l'évolution sur 3 ans (5 ans si c'est possible).

Le classement dynamique est privilégié dans l'analyse pour la prise de décision.

■ UNIVERS ET COUVERTURE DU PORTEFEUILLE

Afin de permettre un positionnement relatif du fonds en termes d'émissions de GES, un univers est défini pour chaque fonds examiné.

Univers large

La thématique Carbone ne connaît pas de frontières. Par défaut, l'univers privilégié est donc mondial, sans sectorisation géographique.

Univers restreint

Pour des besoins spécifiques de gestion, la même méthodologie d'évaluation pourra être utilisée sur un univers géographique ou sectoriel plus restreint.

Taux de couverture

Le taux de couverture des portefeuilles doit être le plus élevé possible. Tout rapport périodique Carbone devra inclure des données Carbone sur au minimum 90 % des investissements.



MODALITÉS D'APPLICATION DE LA POLITIQUE CARBONE

■ ORGANISATION DE LA MESURE DE L'EMPREINTE CARBONE : QUI FAIT QUOI ?

Crédit Mutuel Asset Management met en place une organisation destinée à permettre le développement de sa politique Carbone au mieux des intérêts de ses clients. Pour cela, la répartition des fonctions est la suivante :

Fournisseur de données Carbone et Climat : Trucost

Trucost a pour mission :

- D'alimenter l'ensemble des bases de données climatiques de Crédit Mutuel Asset Management,
- De mettre en œuvre sur demande des « reportings » standardisés de portefeuilles,
- De fournir tout élément méthodologique permettant une meilleure prise en compte de la thématique dans la Mesure Carbone dans l'activité de Gestion.

Département Finance Responsable et Durable (FReD)

Sur le sujet Carbone, le département FReD est l'interface entre Trucost et les départements de Gestion.

FReD fournit également toutes les analyses nécessaires à la prise de décision sur les thématiques Carbone et Climat en s'appuyant également sur les données en provenance du Carbon Disclosure Project et des entreprises. Tout élément méthodologique est validé par FReD.

Le Scoring Carbone est préparé par FReD à minima annuellement.

Un dialogue permanent Gestion/FReD favorise la diffusion de connaissances et d'informations, avec l'objectif de la plus grande diffusion d'expertise.

Gestions

Les processus de gestion des fonds Carbone et Climat et leurs applications dans les portefeuilles sont du seul ressort des départements de Gestion.

■ EVALUATION CARBONE DES PORTEFEUILLES

A minima annuellement, Crédit Mutuel Asset Management procède à l'évaluation de l'empreinte Carbone de ses principaux portefeuilles.

Cette évaluation peut prendre plusieurs formes :

Audit de portefeuille

Production par Trucost d'un rapport pré-formaté avec :

- Comme métrique standard les émissions absolues par M€ investi,
- La comparaison avec l'univers de référence.

Rapport spécifique

Elaboration par Crédit Mutuel Asset Management d'un « reporting » spécifique avec :

- Contributions sectorielles,
- Focus sur les secteurs à forte consommation (énergie, matériaux de base, transport...),
- Comparaisons temporelles n-x années (sur portefeuille constant ou portefeuille réel),
- Principaux « contributeurs »,
- Effets sélection et effets allocation.

■ ÉLÉMENTS DE LA GESTION CARBONE POUR LES FONDS THÉMATIQUES

A partir des outils Carbone dédiés fournis par Trucost (Eboard, données injectées directement dans les référentiels Crédit Mutuel Asset Management par flux FTP...), les Gestions développent des processus permettant la sélection d'investissements sur des critères de consommation de carbone.

SUITE ->



MODALITÉS D'APPLICATION DE LA POLITIQUE CARBONE

Mesures complémentaires à celles déjà évoquées

- Intensité Carbone/Capitalisation Boursière,
- Intensité Carbone/Valeur d'Entreprise,
- Intensité Carbone/Chiffre d'Affaires,
- Emissions « économisées » (mesurées avec le CA d'aujourd'hui et l'Intensité Carbone d'une date de référence).

Utilisation active du Scoring Carbone et Trajectoire

Le Score Carbone d'un émetteur, et par extension celui du portefeuille examiné, deviennent des éléments de décision d'investissement. Son utilisation est développée dans les processus de gestion des fonds concernés.

Les trajectoires examinées portent sur 3 ans au minimum.

La politique Carbone décrite ci-dessus s'appuie sur les dernières méthodologies et mesures développées par les meilleures spécialistes de l'impact Climat des portefeuilles d'investissement. Crédit Mutuel AM est attaché à développer cette politique et à mettre en œuvre des processus innovants et évolutifs. Les dispositifs et mesures évoqués dans la présente note ont donc vocation à être amendés et améliorés avec pour objectif la neutralité Carbone des portefeuilles gérés dans le cadre de son activité de Gestion pour compte de tiers.



www.creditmutuel-am.eu

Crédit Mutuel
Asset Management

Crédit Mutuel Asset Management - Société de gestion d'actifs du Crédit Mutuel Alliance Fédérale
Société anonyme au capital de 3 871 680 €
Société de gestion de portefeuille - N° d'agrément AMF : GP 97-138 - Siège social : 4, rue Gaillon 75002 Paris
RCS Paris 388 555 021 - TVA intracommunautaire : FR 70 388 555 021 - Code APE 6630 Z

Toute reproduction de ce document est formellement interdite, sauf autorisation de Crédit Mutuel Asset Management