

# POLITIQUE CLIMAT

Avril 2021



# SOMMAIRE

Philosophie générale

3

Identification des risques climatiques et nécessité d'agir

5

Indicateurs de suivi Ex Ante des entités émettrices

7

Gestion et suivi des portefeuilles

12

Prospective et développement

17

*Un acteur engagé depuis  
plus de 15 ans*



# PHILOSOPHIE GÉNÉRALE

## CADRE GÉNÉRAL

En conformité avec les valeurs du Crédit Mutuel, signataire de l'Appel de Paris en 2015, Crédit Mutuel AM est résolument engagé dans la lutte contre les dérèglements climatiques. En particulier, l'objectif, à l'horizon 2100, d'une augmentation des températures limitée à 2 degrés est un élément central de toute décision d'investissement durable.

La politique Climat de Crédit Mutuel Asset Management s'inscrit dans un cadre général visant à permettre un développement économique respectueux et responsable, ne portant pas préjudice aux générations futures.

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 GES
- Lutter contre le réchauffement mondial en permettant une transition climatique partagée

Bien au-delà des aspects de reporting de portefeuilles, ces indicateurs ont vocation à impacter les décisions d'investissement afin de réaliser l'objectif de température.



## VISION DYNAMIQUE

Crédit Mutuel Asset Management privilégie l'étude en dynamique des politiques climatiques des acteurs économiques sur lesquels il investit, afin de favoriser les plus pro-actifs. 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 les impacts négatifs sur le climat de ses portefeuilles.

## CONTRIBUTION AUX INITIATIVES DE PLACE ET TRANSPARENCE

Crédit Mutuel Asset Management a choisi de participer activement aux actions et initiatives de place visant à promouvoir la transition vers une économie bas-carbone et à mettre en œuvre les meilleures pratiques en matière de gestion du risque climatique et environnemental.

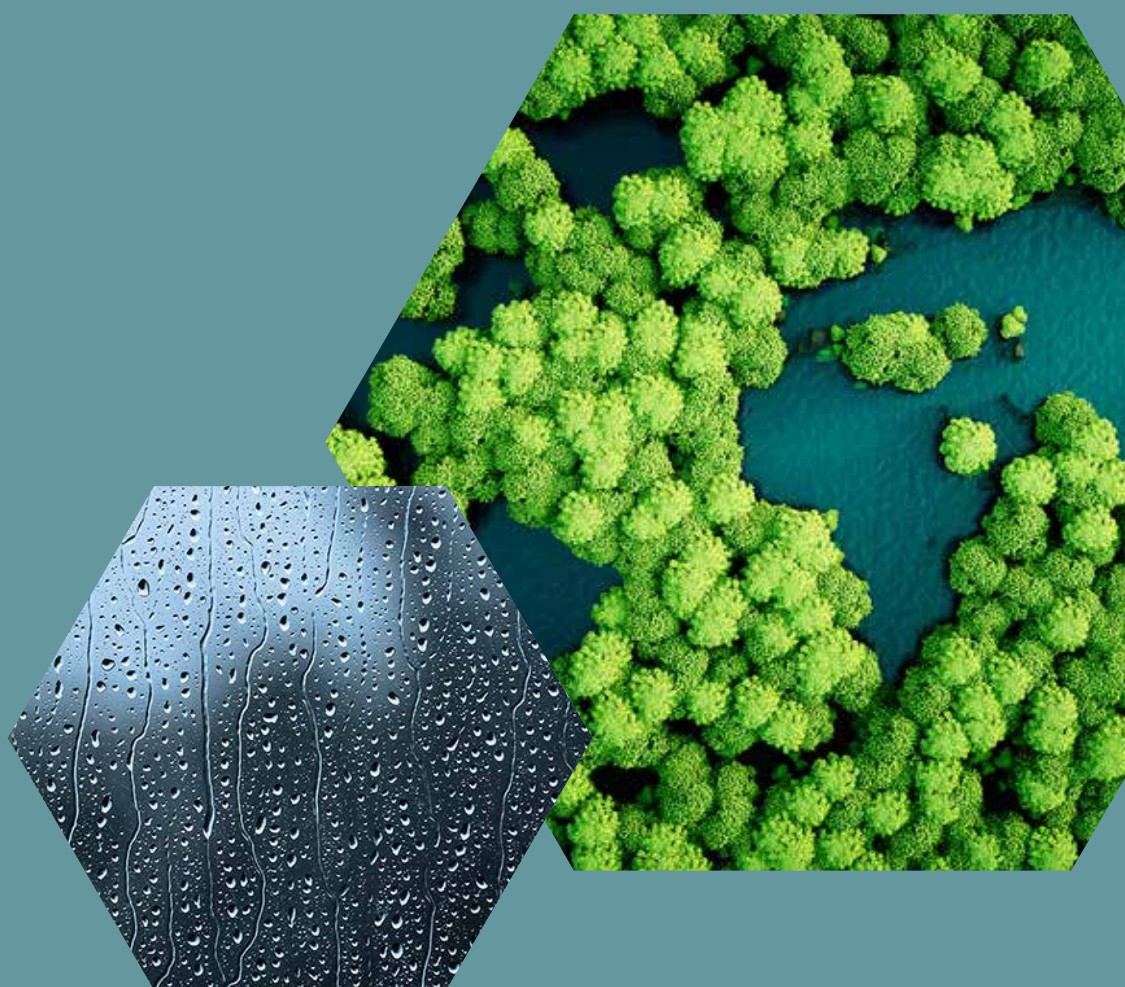
Ainsi, Crédit Mutuel Asset Management a signé dès 2015 les Green Bond Principles qui régissent les instruments obligataires finançant les projets à bénéfices environnementaux. Crédit Mutuel Asset Management a également choisi d'intégrer le collectif Finance For Tomorrow réunissant les acteurs financiers de la place pour une meilleure prise en compte des objectifs de durabilité.

En conformité avec ces objectifs et les valeurs du Crédit Mutuel, CRÉDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT encourage la plus grande transparence dans les reportings financiers comme extra-financiers des entreprises sur lesquelles investissent ses fonds.

Il est essentiel que la publication des indicateurs climatiques, et en particulier ceux concernant les émissions de Gaz à Effet de Serre, soit la plus complète possible. Ainsi, le détail des scopes 1 + 2 + 3 (cf définition plus bas) est attendu de chaque acteur. Tout défaut de publication de données climatiques amènera les équipes de Crédit Mutuel Asset Management à considérer négativement la contribution de l'acteur en question.



# IDENTIFICATION DES RISQUES CLIMATIQUES ET NÉCESSITÉ D'AGIR





## RISQUES PHYSIQUES

Il s'agit des risques résultant des dommages directement causés par des phénomènes climatiques ou météorologiques. Dans cette catégorie, on peut distinguer :

- **Risques aigus** : Catastrophes naturelles, tempêtes, ouragans, inondations
- **Risques chroniques** : Elévation du niveau de la mer, vague de chaleur répétée, disparition de certaines ressources (eau)



## RISQUES DE TRANSITION

Ce type de risque résulte de la mise en place d'un modèle économique bas-carbone et de ses effets sur les acteurs économiques. On peut distinguer :

- **Risques juridiques et réglementaires** : Prix du carbone, hausse des litiges
- **Risques technologiques** : Innovation, rupture technologique rendant obsolète la technologie précédente
- **Risques de marché** : Variation du prix de certaines matières premières devenues rares, rejet de certains produits/modes de production par le public
- **Risques de réputation** : Dégradation de l'image de marque d'une société impliquée dans une controverse de type environnementale/climatique

## NÉCESSITÉ D'AGIR

La matérialisation de ces risques, déjà enclenchée pour certains, et leurs impacts potentiellement significatifs sur nos civilisations, la persistance de notre qualité de vie mais aussi les valorisations de nos actifs, laissent peu de place à l'inaction.

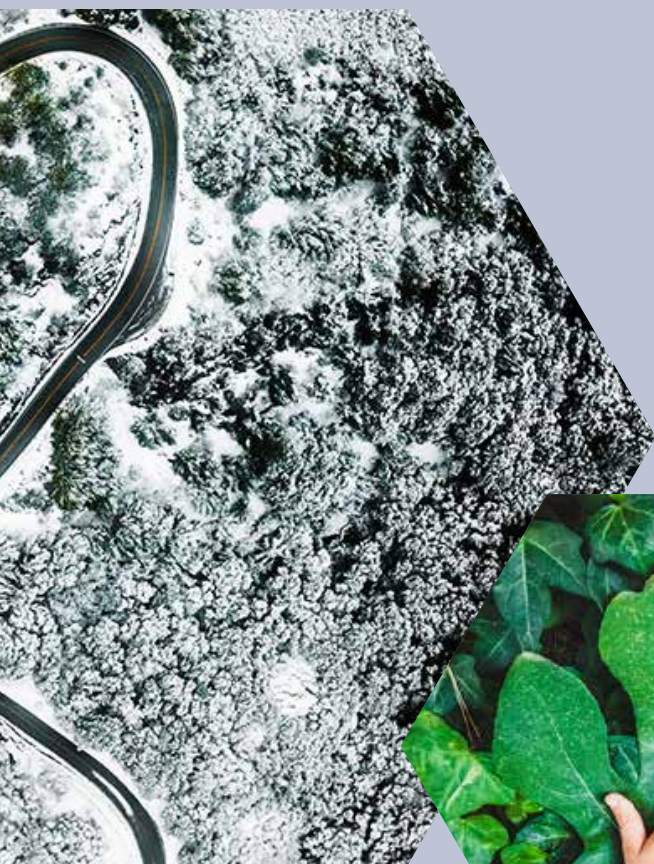
Crédit Mutuel Asset Management a choisi d'agir de manière pro-active sur la thématique climatique et met en œuvre une stratégie d'investissement résolument engagée avec l'objectif d'apporter sa contribution à la limitation du réchauffement à 2° et la préservation de notre mode de vie.

Ces éléments portent sur deux axes temporels :

- **Orientation des investissements** : Mise en place d'indicateurs Ex Ante permettant d'orienter les portefeuilles vers une économie bas-carbone
- **Impact des investissements** : Evaluation des incidences des investissements sur le climat par mesures physiques Ex Post

# INDICATEURS DE SUIVI EX ANTE DES ENTITÉS ÉMETTRICES

La politique Climat de Crédit Mutuel Asset Management repose d'abord sur la mise à disposition des gérants de portefeuilles d'indicateurs climatiques permettant une prise en compte de la thématique en amont de la prise de décision.



## EMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE

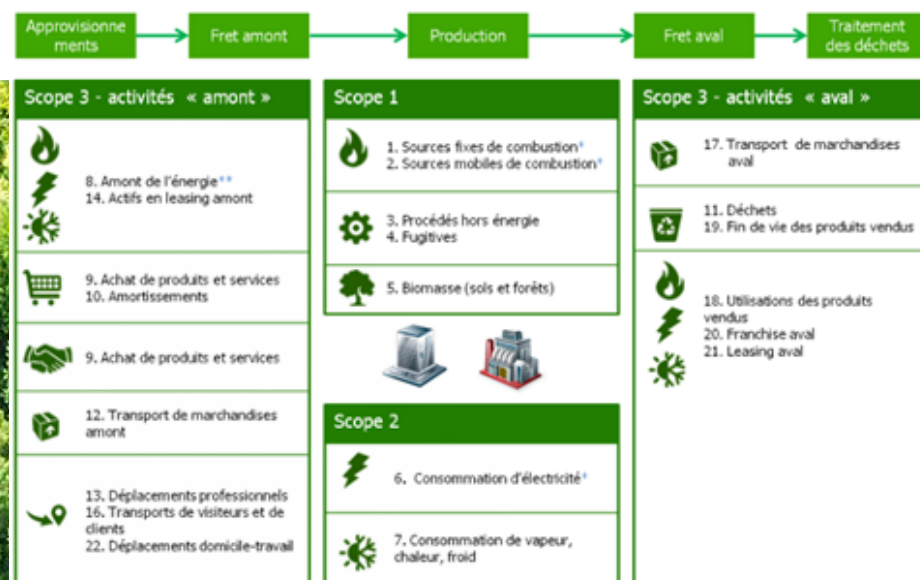
La mesure des émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) est la métrique la plus usuelle et scientifiquement la plus solide pour évaluer les impacts climatiques négatifs de l'activité économique d'une société.

Les GES sont des composants gazeux qui absorbent le rayonnement infrarouge émis par la surface terrestre et contribuent ainsi à l'effet de serre. Une dizaine de GES a été identifiée comme responsable du réchauffement climatique. Pour des raisons de simplification, les mesures des émissions de GES sont faites sur le seul dioxyde de carbone CO<sub>2</sub>. Une table de correspondance permet de transposer les émissions des autres gaz vers celui-ci.

### SCOPE

Le Green House Gas Protocol considère 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... On peut séparer le Scope 3 en activités «amont» et activités «aval».



La disponibilité des données n'étant pas à ce jour complète, l'utilisation d'un calcul partiel « Direct+ First Tier Indirect » est mis en œuvre pour l'instant au sein de CRÉDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT.

Cette mesure regroupe le Scope 1, le Scope 2 et l'ensemble des émissions des fournisseurs de 1er niveau, soit une partie importante du scope 3.

Le recours au calcul sur scope global 1+2+3 sera mis en œuvre progressivement afin de répondre aux exigences réglementaires (SFDR) pour s'appliquer complètement au 01/01/2023.

Source : Ademe



## INTENSITÉ CARBONE

L'intensité carbone (IC) mesure l'efficacité de la consommation (émission) de carbone d'une société ou d'une entité publique. Cette métrique est un ratio permettant de comparer deux sociétés (ou entités publiques) ayant des activités économiques proches.

### Utilities/producteurs d'électricité

2 mesures sont possibles pour les sociétés produisant de l'électricité (métier unique ou activité importante d'une société Utility)

- $IC = \text{Emissions} / \text{Chiffre d'affaires}$
- $IC = \text{Emission} / \text{Production d'électricité (TWh)}$

Crédit Mutuel Asset Management privilégie cette approche permettant de déconnecter le calcul du prix de l'électricité (parfois administré)

### Souverains

La métrique prend en compte le Produit intérieur Brut

- $IC = \text{Emissions} / \text{PIB}$

### Autres secteurs

Pour l'ensemble des sociétés n'appartenant pas aux groupes mentionnés précédemment (i. et ii.), le Chiffre d'Affaires est utilisé

- $IC = \text{Emissions} / \text{CA}$

## SCORING CARBONE

Crédit Mutuel a conçu et développé un indicateur d'efficacité carbone qui lui est propre. Cet indicateur a pour objet de faciliter les décisions d'investissement prises dans les portefeuilles sur le sujet des émissions de GES.

L'intensité carbone de chaque société est d'abord calculée (méthodologie développée au point précédent). Les sociétés sont alors positionnées au sein de leur secteur d'activité principal. Un Score est affecté à chaque société en fonction du résultat de son intensité carbone, après fractionnement du secteur en question en 5 sections d'intensité carbone d'amplitude identique.

- **Classification** : La classification retenue est GICS de niveau 2. Toutes les sociétés (secteur privé) sont classées à l'intérieur de l'un des 24 secteurs constitués.
- **Univers et couverture de portefeuille** : Le scoring carbone concerne toutes les sociétés appartenant à l'univers d'investissement de Crédit Mutuel Asset Management (secteur privé).
- **Echelle** : L'échelle du Scoring Carbone va de 1 (moins bonne note, correspondant aux intensités carbone les plus élevées du secteur) à 5 (meilleure score, correspondant aux intensités carbone les plus faibles du secteur).
- **Horizon d'analyse et Signe de Trajectoire Carbone**

Afin de donner une dimension dynamique à cet indicateur, un Signe de Trajectoire Carbone vient s'ajouter au Score.

Ce signe traduit le comportement, sur les 3 dernières années, de l'intensité carbone de la société examinée, relativement à celle de son secteur d'appartenance.

- **Signe +** : lorsque la société surperforme son secteur (intensité carbone plus faible) sur l'horizon considéré
- **Signe =** : lorsque la société performe comme son secteur (évolution de l'intensité carbone identique) sur l'horizon considéré
- **Signe -** : lorsque la société sous-performe son secteur (intensité carbone plus élevée) sur l'horizon considéré





## PART VERTE

La notion de Part Verte rejoint les travaux de la Commission Européenne sur la Taxonomie. Il s'agit d'identifier les investissements présentant des bénéfices environnementaux substantiels dans au moins une des 6 catégories suivantes :

1. Atténuation du changement climatique
2. Adaptation au changement climatique
3. Utilisation durable des ressources hydrologiques et marines
4. Transition vers une économie circulaire
5. Prévention et contrôle de la pollution
6. Protection et restauration de la biodiversité

La taxonomie Européenne est encore en cours d'élaboration aujourd'hui et ne peut faire l'objet d'une application complète. Il est pourtant un secteur d'activité économique où cette mesure est aujourd'hui élaborée : les producteurs d'énergie, dont l'activité peut participer à l'atténuation du changement climatique.

3 types d'énergie sont identifiées :

- Fossile (charbon, pétrole, gaz...)
- Renouvelable (solaire, éolien, hydroélectrique, géothermique, biomasse, marémotrice...)
- Autre (nucléaire...)

Toutes les sociétés productrices d'énergie sont donc classées dans chacune de ces catégories, en fonction de leur Chiffre d'Affaires ou leur production totale d'énergie.

# GESTION ET SUIVI

## DES PORTEFEUILLES





## TRANSPARENCE DES RÉSULTATS

Crédit Mutuel Asset Management veille à produire, à minima sur une base annuelle, les éléments permettant d'apprécier le positionnement de ses portefeuilles au regard de la trajectoire 2 degrés. Ces éléments sont repris dans différents reportings élaborés pour chaque fonds.

Pour chaque indicateur, Crédit Mutuel Asset Management indique un indicateur de couverture pour mieux en dégager la pertinence. Ce taux de couverture doit être le plus élevé possible.

## POLITIQUE CHARBON

L'utilisation du charbon pour la production d'électricité est responsable de 73% de toutes les émissions de CO2 dans ce secteur. En plus des impacts négatifs sur le climat, l'utilisation de ce combustible fossile contribue à la pollution de l'environnement (eau, terre, mer), à la perte de biodiversité, à la dégradation de la santé du monde vivant et parfois au recul des Droits de l'Homme.

Crédit Mutuel Asset Management a élaboré une Politique Charbon qui repose sur les éléments suivants :

- Interdiction d'investir dans les sociétés figurant sur la liste GCEL (Global Coal Exit List) de l'ONG Urgewald, après analyse et confirmation par le département de Finance Responsable et Durable
- Etude en vue d'exclusion des sociétés impliquées dans le secteur du charbon thermique (et métallurgique si la distinction entre les deux n'est pas possible) et ne figurant pas dans la liste GCEL
- Interdiction des sociétés ne respectant pas les 4 critères suivants :
  - Production annuelle de charbon strictement inférieure à 10 Mns tonnes
  - Capacités installées de production d'énergie basées sur le charbon strictement inférieur à 5 gigawatts
  - Part du charbon dans le chiffre d'affaires (CA) strictement inférieure à 20%
  - Part du charbon dans le mix de production énergétique strictement inférieure à 20%

Seule la présence d'un plan daté de sortie des actifs issus du charbon peut permettre à une société ne remplissant pas ces 4 critères d'intégrer un portefeuille.

# EMISSIONS GES DU PORTEFEUILLE

## COMPARAISON

- **La mesure des émissions de GES** d'un portefeuille nécessite un élément de comparaison afin d'évaluer au mieux la pertinence des choix de gestion au regard de l'univers d'investissement initial. Crédit Mutuel Asset Management a choisi en conséquence de présenter ces métriques « portefeuilles » relativement au benchmark du fonds concerné (ou de son univers d'investissement pré-défini)
- **Les méthodologies de calcul** étant très différentes (cf plus bas), les portefeuilles investis sur le secteur privé et le secteur public présenteront des métriques sur chacun de ces segments d'investissement.

## MESURES EFFECTUÉES

La méthodologie mise en œuvre prévoit que les émissions de CO2 d'un émetteur figurant dans un portefeuille financier lui sont affectées à la hauteur de son poids de détention au sein de l'actif :

**DANS LA VALEUR DE L'ENTREPRISE**  
(secteur privé)

**DANS LA DETTE TOTALE**  
(souverains)

- **Emissions totales** : La métrique présente la somme des émissions de CO2 équivalent (tCO2e) d'un fonds pour une détention sur une année complète
- **Emissions financées** : La métrique précise la somme des émissions pour 1 mn Euros
- **Emissions évitées** : Cette mesure n'est possible qu'avec la construction d'hypothèses, en particulier l'absence d'un projet financé. Il s'agit d'évaluer les émissions de CO2 équivalent que l'investissement a permis d'éviter. Cette mesure est particulièrement adaptée aux portefeuilles d'Obligations Vertes.
- **Intensité Carbone Moyenne Pondérée**
- **Efficience Carbone** : Cette métrique mesure l'efficacité opérationnelle en termes d'émissions carbone.

## MIX ÉNERGÉTIQUE ET PART VERTE

Toute stratégie visant à atteindre l'objectif de limitation du réchauffement climatique à 2 degrés passe par l'analyse du mix énergétique des sociétés productrices d'électricité et sa transformation vers des solutions décarbonées.

Dans les portefeuilles, les principales mesures portent sur le poids de l'électricité produite

- exprimé en GWh
- exprimé en pourcentage du total dans chacun des types d'énergie identifiés,
- exprimé en ratio Fossile/(Renouvelable+Autre).

## ACTIFS BLOQUÉS

Les actifs bloqués ou «stranded assets» sont des actifs pouvant faire l'objet d'une dépréciation ou d'une transformation en «passifs» non anticipée ou prématurée, du fait de la transition climatique vers une économie bas-carbone.

L'exposition d'un portefeuille à de tels actifs passe par la mise en évidence des sociétés ayant des activités extractives ou de production d'électricité à partir d'énergies fossiles. Les actifs potentiellement bloqués sont identifiés à mesure que les économies prennent les mesures nécessaires pour se rapprocher de l'objectif 2 degrés.

### Les secteurs d'activité concernés sont :

- Extraction (pétrole, gaz naturel, sables bitumineux, NGL, charbon, lignite...) ainsi que toute activité de support à ces opérations
- Production d'électricité à partir de ces combustibles fossiles

### L'exposition des portefeuilles aux actifs bloqués peut être évaluée de plusieurs manières :

- La somme des pondérations exposées à des sociétés ayant de tels actifs (pourcentage des encours)
- La proportion des revenus des sociétés impliquées dans de tels actifs



## ALIGNEMENT 2° ET TEMPÉRATURE DE PORTEFEUILLE

La mesure de température des portefeuilles permet de vérifier leur alignement à un scénario donné de limitation de la hausse des températures en 2100, par rapport au début de l'ère pré-industrielle. L'objectif souhaité est une limitation de 2 degrés.

Une analyse de trajectoire de transition vérifie l'adéquation entre les réductions d'émissions de GES des sociétés en portefeuille avec les réductions nécessaires à la réalisation de l'objectif.

La méthodologie s'appuie sur SBTi (Science Based Target Initiative, projet conjoint entre ONU, Carbon Disclosure Project et WWF). Elle consiste à affecter aux entreprises en portefeuille des quotas d'émissions futures en fonction de leur business-modèle.

Chaque entreprise en portefeuille se voit affecter une tranche de température, selon qu'il dépasse ou non son quota d'émissions. Une température moyenne pondérée est alors calculée pour le portefeuille. La répartition par tranche de température des sociétés en portefeuille permet de déceler la fragilité ou la solidité de la mesure.

# PROSPECTIVE ET DÉVELOP- PEMENT

L'intégration de données climatiques dans les modèles de gestion de portefeuilles d'investissement est encore récente mais progresse vite. La recherche académique et professionnelle ainsi que les travaux menés dans les groupes de place permettent d'envisager de nouveaux indicateurs, au-delà de ceux déjà mentionnés.

**Crédit Mutuel Asset Management prépare donc la mise en place de nouvelles métriques.**





## EAUX ET DÉCHETS

Les données de **consommation d'eau et de déchets** commencent à être publiées régulièrement. Toutes les métriques identifiées plus haut sur les émissions de GES, au niveau des entités comme des portefeuilles, sont transposables sur ces thématiques complémentaires.

## DÉVELOPPEMENT DE LA TAXONOMIE (PART VERTE)

La Commission Européenne poursuit aujourd'hui ses travaux de classement des activités économiques au sein de la **Taxonomie, véritable colonne vertébrale de toute future politique d'investissement durable**.

Cette nomenclature permettra d'affiner les définitions de « part verte », au-delà des énergies fossiles.

## COÛTS ENVIRONNEMENTAUX DIRECTS ET INDIRECTS

La prise en compte des **risques environnementaux** évoqués plus haut passe de plus en plus par la quantification financière de ces risques, la fixation de prix (du carbone par exemple à des horizons différents) et donc la mesure de coûts environnementaux.



## VaR CLIMATIQUE

Le calcul de « Value at Risk » sur les aspects climatiques sera mis en œuvre dès que la métrique sera mature.







Retrouvez-nous sur  
**[www.creditmutuel-am.eu](http://www.creditmutuel-am.eu)**

Crédit Mutuel Asset Management  
Société de gestion d'actifs de Crédit Mutuel Alliance Fédérale  
Société anonyme au capital de 3 871 680 €  
Société de gestion de portefeuille – SGP  
N° d'agrément AMF : GP 97-138  
Siège social et bureaux Paris : 4 rue Gaillon 75002 Paris  
Bureaux Strasbourg : 4 rue Frédéric-Guillaume Raiffeisen  
67000 Strasbourg  
RCS Paris 388 555 021  
TVA intracommunautaire : FR 70 388 555 021  
Code APE 6630 Z

AVRIL 2021

Toute reproduction ou utilisation de ce document est formellement interdite  
sauf autorisation expresse de Crédit Mutuel Asset Management

