



POLITIQUE CHARBON

Fonds gérés en
valeurs en direct

58 avenue Marceau, 75008 Paris
T. +33 (0)1 45 05 55 55
www.montpensier.com

Préambule

En tant qu'investisseurs institutionnels, nous avons le devoir d'agir au mieux des intérêts à long terme de nos bénéficiaires. Dans ce rôle fiduciaire, nous estimons que les questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG) peuvent influencer fortement sur la performance des portefeuilles d'investissement.

En conséquence, l'évaluation ESG est une composante à part entière des méthodes de gestion mises en œuvre par Montpensier Finance.

Nous portons une attention particulière à l'Environnement. Nous nous attachons à l'impact environnemental des entreprises, à leur capacité à proposer des solutions aux questions de préservation et de durabilité de leur environnement, et à se protéger des risques qui y sont liés. Les questions d'émissions de carbone, de pollution, de traitement des déchets, ou d'exploitation durable des ressources, sont des enjeux primordiaux pour les entreprises.

Au cœur de nos considérations environnementales, dans la lignée de l'engagement collectif pris par les professions financières le 2 juillet 2019 au Ministère de l'Economie et des Finances¹, **Montpensier Finance a adopté une « stratégie charbon »**. Cette stratégie vise à réduire l'exposition des investissements au charbon pour contribuer à l'objectif fixé par la stratégie nationale de neutralité carbone : arrêter de financer le secteur du charbon.

1. Contexte

Les grandes familles du charbon

Il existe deux grandes familles de charbon : **le charbon thermique**, c'est-à-dire l'exploitation de mines de charbon comme source de production d'électricité, et **le charbon sidérurgique** (aussi appelé métallurgique).

Le charbon sidérurgique est principalement utilisé dans la fabrication de l'acier et se caractérise par une faible teneur en soufre. Or il n'existe actuellement pas de substitut économiquement viable au charbon sidérurgique dans la production d'acier primaire - alors qu'il y en a au charbon thermique. Par ailleurs, pour le charbon sidérurgique, il n'y a pas d'émissions de CO2 liées à la consommation finale du produit, contrairement au charbon thermique. En effet, une fois extrait, le charbon thermique est brûlé et engendre des émissions de CO2 extrêmement polluantes.

Par conséquent, pour le moment, le charbon métallurgique ne fait pas l'objet d'exclusion.

1.1. Le charbon thermique et ses externalités négatives

Depuis la révolution industrielle, le charbon thermique est au cœur de l'équation énergétique.

On distingue 3 types de sources d'énergie :

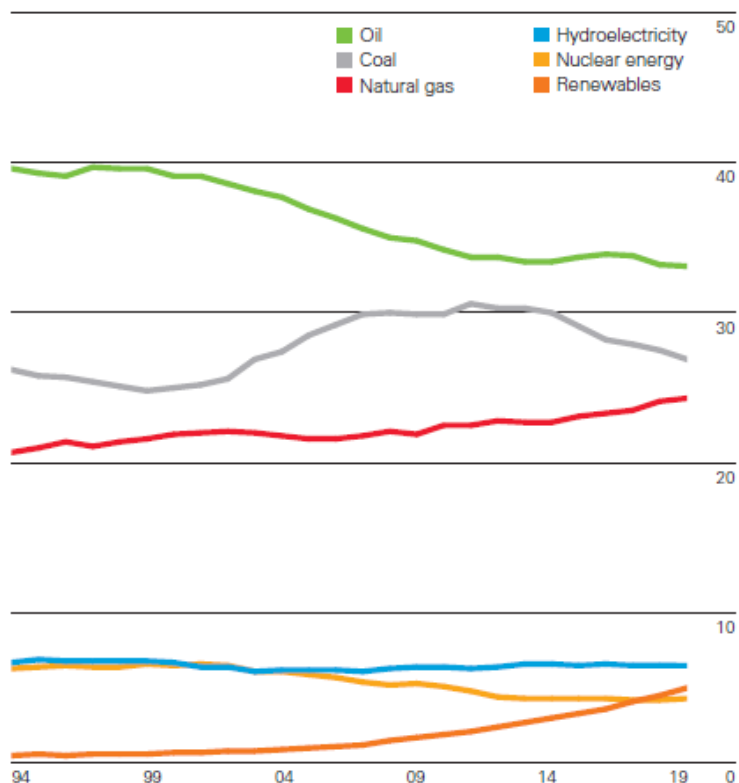
- ✓ Les énergies fossiles, produites par la combustion du charbon, du pétrole ou du gaz naturel ;
- ✓ Les énergies renouvelables, telles que les énergies solaires et éolienne ;
- ✓ L'énergie nucléaire.

¹ <https://www.paris-europlace.com/en/news/la-place-financiere-de-paris-se-mobilise-pour-franchir-une-nouvelle-etape-en-faveur-dune>

La consommation d'énergie n'a cessé de croître dans le monde au cours de ces dernières décennies (hausse de 20% de la demande d'énergie primaire depuis 2009)².

Les énergies fossiles sont omniprésentes dans le mix énergétique mondial (84% en 2019)³. Depuis les années 1960, le charbon représente la deuxième source d'énergie à l'échelle mondiale, après le pétrole.

Consommation mondiale d'énergie primaire par combustible
(en %, 1994-2019)



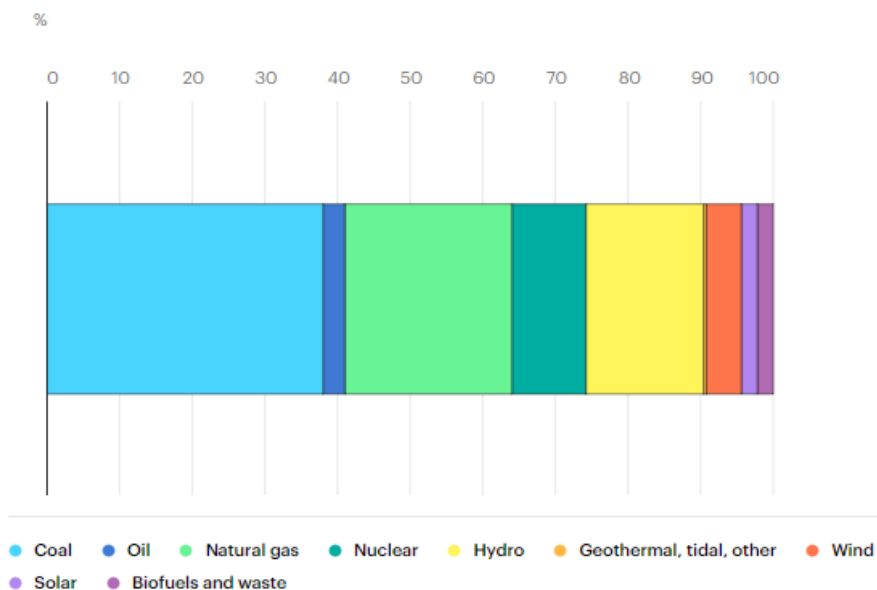
Source: BP Statistical Review

En outre, le charbon représente la première source d'énergie utilisée dans la production de l'électricité mondiale (approximativement 40%), grâce à son abondance et à son coût relativement peu élevé.

² <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/energy-economics/statistical-review/bp-stats-review-2020-full-report.pdf>

³ <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/energy-economics/statistical-review/bp-stats-review-2020-full-report.pdf>

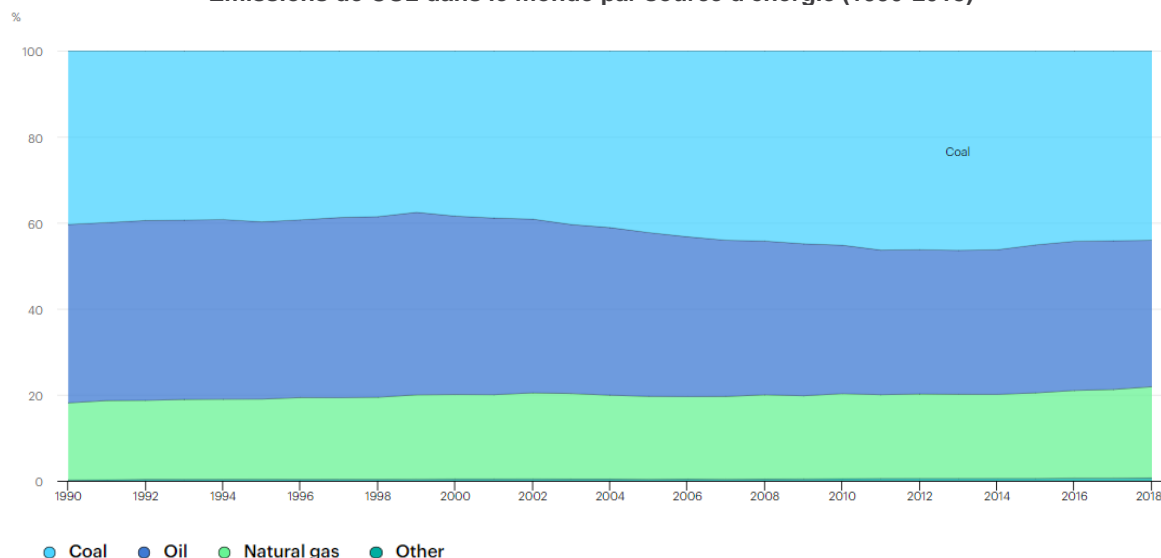
Consommation mondiale brute d'électricité, par source (2018)



Source : IEA

Toutefois, l'impact environnemental associé à l'extraction du charbon thermique n'est pas négligeable. En effet, le charbon est la principale source de GES : en 2017, plus de 39% des GES sont imputables à la combustion du charbon, 31% au pétrole et 18% au gaz naturel⁴.

Émissions de CO2 dans le monde par source d'énergie (1990-2018)



Source : IEA

D'autre part, le charbon dégage intrinsèquement plus de GES (scopes 1, 2 et 3) que le pétrole ou le gaz pour la génération d'électricité. D'après l'Ademe, l'intensité carbone du charbon est de 1050 gCO2e/KWh contre 443 gCO2e/KWh pour le gaz naturel⁵.

⁴ https://www.statistiques.developpement-durable.gouv.fr/sites/default/files/2019-11/datalab-62-chiffres-cles-du-climat-france-europe-monde-edition2020-novembre2019_0.pdf

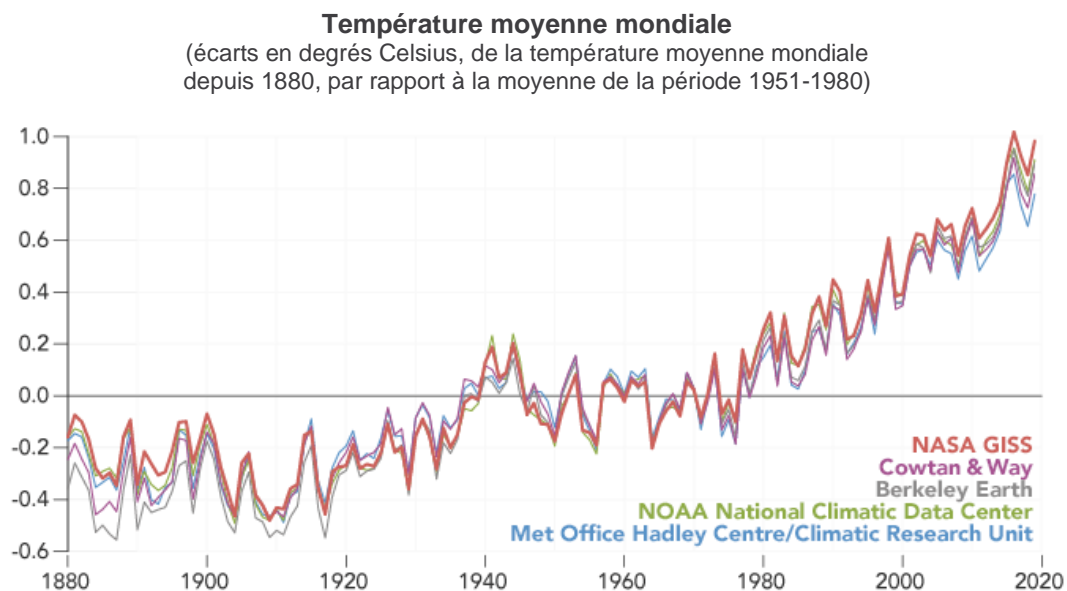
⁵ https://www.bilans-ges.ademe.fr/documentation/UPLOAD_DOC_FR/index.htm?renouvelable.htm

En outre, le charbon n'est pas seulement à l'origine d'une large quantité d'émissions de CO₂ et autres polluants, son extraction génère également des déchets qui contiennent des métaux toxiques pour l'environnement et l'homme tels que l'arsenic, le bore, le cadmium ou encore le mercure. Enfin, son exploitation a des effets sanitaires néfastes, notamment sur la santé des mineurs. Par exemple, en UE, la pollution provenant des centrales au charbon serait à l'origine d'environ 23.000 décès prématurés chaque année⁶.

1.2. Pourquoi cesser le financement du charbon ?

➤ Respect des objectifs climatiques

En 2019, la température moyenne globale était d'environ 1.1°C supérieure à la moyenne des années 1850-1900⁷. La majeure partie de cette augmentation s'est produite au cours des dernières décennies. En 2000 encore, cette augmentation de la température moyenne n'était que de 0.3°C⁸. Le graphique ci-dessous montre l'évolution de la température de la Terre, en combinant les données historiques remontant à 2000 ans estimées par le réseau PAGES 2k avec les données récentes du Met Office Hadley Centre for Climate Science.



Sources: NASA Earth Observatory, données enregistrées par la NASA, le NOAA, le groupe de recherche Berkeley Earth, le Met Office Hadley Centre et l'analyse de Cowtan & Way

Un des principaux objectifs de l'Accord de Paris est de maintenir l'augmentation de la température mondiale « nettement en dessous » de 2°C d'ici à 2100, par rapport aux niveaux préindustriels et poursuivre les efforts en vue de limiter cette augmentation à 1,5°C.

⁶ <https://climateanalytics.org/briefings/coal-phase-out/>

⁷ <https://public.wmo.int/en/media/press-release/wmo-confirms-2019-second-hottest-year-record>

⁸ <https://www.ncdc.noaa.gov/cag/global/time-series>

Les différents experts (Climate Analytics⁹, IEA¹⁰, GIEC¹¹, UNEP¹² ou encore Potsdam Institute¹³) sont unanimes sur le sujet : **afin de contenir le réchauffement climatique, il est nécessaire d'arrêter le financement du charbon.**

Un consensus a émergé au niveau international afin de s'inscrire dans la trajectoire climatique bien en-dessous de +2°C. Différents scénarios ont été établis par Climate Analytics, l'IEA (International Energy Agency), le GIEC (Groupe d'Experts Intergouvernemental sur l'Evolution du Climat), l'UNEP (UN Environment Programme), ou encore le Potsdam Institute for Climate Impact Research, pour tenir un budget carbone en ligne avec l'objectif fixé dans l'Accord de Paris.

La première étape clairement identifiée et acceptée au niveau international est l'abandon progressif du charbon à un rythme différencié selon les régions du fait de contextes différents, ce qui se traduit par une fermeture des centrales à charbon d'ici 2030 dans les pays européens et dans les pays de l'OCDE et d'ici à 2040 dans le reste du monde.

Selon Climate Analytics, il faudrait que la consommation mondiale de charbon pour la production d'électricité baisse de 80% d'ici 2030 par rapport aux niveaux de 2010 afin de limiter le réchauffement climatique en dessous de 2°C à horizon 2100¹⁴.

➤ Investissement responsable

Chaque investisseur doit avoir conscience qu'investir dans une entreprise liée au charbon thermique est potentiellement source de plusieurs risques :

- ✓ Un **risque réglementaire**, en raison de la multiplication d'engagements pris par les pays afin de limiter leurs émissions de CO₂, et des réglementations favorables à la décarbonation de l'économie.
- ✓ Un **risque financier**, lié à la hausse du prix du carbone et au risque de dévalorisation dû à une évolution de la législation, aux contraintes environnementales ou technologiques, et aux stratégies de désengagement.
- ✓ Un **risque de réputation**, du fait des controverses très importantes liées au financement du charbon.
- ✓ Un **risque physique et environnemental** évident : continuer de financer le charbon risquerait d'aggraver le réchauffement climatique qui pèsera sur l'économie et sur la stabilité financière.

⁹ <https://climateanalytics.org/briefings/coal-phase-out/>

¹⁰ <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2019>

¹¹ https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/06/SR15_Full_Report_High_Res.pdf

¹² <https://www.unenvironment.org/interactive/emissions-gap-report/2019/>

¹³ <https://www.pik-potsdam.de/>

¹⁴ <https://climateanalytics.org/briefings/coal-phase-out/>

2. Mise en œuvre de notre stratégie charbon

2.1. Concernant Montpensier Finance

Montpensier Finance est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) des Nations-Unies depuis 2015. En outre, Montpensier Finance soutient la TCFD, Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, en faveur de la transparence financière des entreprises en matière de climat. Afin de compléter sa démarche en tant qu'investisseur responsable, Montpensier Finance a également adhéré au Pacte Mondial des Nations Unies, et à ce titre a adopté une démarche développement durable, avec pour objectif de sensibiliser et responsabiliser les collaborateurs aux répercussions de leurs actions individuelles au sein de l'entreprise et dans leur vie quotidienne et de soutenir le développement des énergies renouvelables.

L'évaluation ESG est une composante à part entière des méthodes de gestion mises en œuvre par Montpensier Finance.

Plus précisément, notre politique d'exclusions constitue la première étape de cette évaluation. Elle s'établit sur plusieurs niveaux, pour différentes philosophies de gestion, que nous présentons dans ce document.

Montpensier Finance a défini 3 typologies d'exclusions, en fonction de leur périmètre d'application :

- ✓ Des exclusions générales qui s'appliquent à l'ensemble des OPC gérés ;
- ✓ Des exclusions qui s'appliquent aux OPC labellisés ;
- ✓ Des exclusions spécifiques qui s'appliquent à certains OPC en fonction de leur politique de gestion et le cas échéant du label qu'ils sont obtenus.

2.2. Concernant les fonds : politique d'exclusion centrée sur le charbon

En raison de sa part importante dans les émissions mondiales de GES et de l'ensemble des externalités négatives environnementales et sociales engendrées par son extraction, nous avons décidé d'appliquer une **politique d'exclusion centrée sur le charbon** à l'ensemble des fonds ouverts, gérés en valeurs en direct, de Montpensier Finance.

➤ **Fonds investis en valeurs en direct, actions ou obligations convertibles**

Montpensier Finance exclut de l'univers d'investissement de chaque fonds actions ou obligations convertibles les sociétés générant plus de 10% de leur chiffre d'affaires annuel dans l'extraction du charbon thermique (lignite, bitume, anthracite, ...) et sa vente.

➤ **Fonds labellisés Towards Sustainability - le fonds Best Business Models SRI**

En accord avec la norme de qualité du label, nous excluons également de l'univers d'investissement du fonds Best Business Models SRI les sociétés dont plus de 5% du chiffre d'affaires est en lien avec les activités listées ci-après :

- ✓ L'extraction du charbon, et plus précisément de l'extraction du charbon thermique (lignite, bitume, anthracite, ...) et sa vente, ce qui n'inclut donc pas le charbon métallurgique (qu'on appelle aussi charbon à coke ou charbon sidérurgique) ;
- ✓ L'extraction non conventionnelle du pétrole et du gaz (sables bitumeux, pétrole et gaz de schiste, méthane de houille, forage dans l'Arctique) ;
- ✓ Les sociétés impliquées dans l'exploration, l'extraction, le raffinage et le transport du pétrole et du gaz, ou fournissant de l'équipement ou des services dédiés à cet effet.

En outre, sont également exclues de l'univers d'investissement du fonds :

- ✓ Les producteurs d'électricité qui génèrent moins de 50% de leur chiffre d'affaires dans les activités contributrices¹⁵;

Enfin, les critères de réintégration suivants sont pris en compte :

- ✓ Les sociétés impliquées pour plus de 5% de leur chiffre d'affaires dans la chaîne de valeur du pétrole et du gaz (conventionnel) peuvent réintégrer l'univers d'investissement si elles satisfont l'un des critères suivants :
 - L'entreprise a fixé un objectif SBTi « well-below 2°C » ou « 1,5°C », ou bien fait partie de l'engagement SBTi « Business Ambition for 1,5°C » ;
 - L'entreprise alloue moins de 15% de ses CapEx aux activités liées au pétrole et au gaz et n'a pas pour objectif d'augmenter le chiffre d'affaires de ces activités ;
 - L'entreprise alloue plus de 15% de ses CapEx aux activités contributrices¹⁵;
- ✓ Les producteurs d'électricité qui génèrent moins de 50% de leur chiffre d'affaires dans les activités contributrices¹⁵ peuvent réintégrer l'univers d'investissement s'ils satisfont l'un des critères suivants :
 - L'entreprise a fixé un objectif SBTi « well-below 2°C » ou « 1,5°C », ou bien fait partie de l'engagement SBTi « Business Ambition for 1,5°C » ;
 - L'entreprise alloue plus de 50% de ses CapEx aux activités contributrices¹⁵.

Ces critères complémentaires sont le résultat de travaux menés annuellement par l'équipe pilote ESG.

Qu'elles soient strictes ou partielles, ces exclusions ont été paramétrées dans nos systèmes grâce à l'outil BIS de MSCI ESG Research, le cas échéant complété ou amendé par la Société de Gestion.

D'une façon générale, pour l'ensemble de ses fonds labellisés Towards Sustainability, Montpensier Finance a pour objectif d'exclure les entreprises qui engageraient de nouveaux projets liés au charbon, que ce soit :

- ✓ Des plans d'expansion de mines de charbon
- ✓ Des plans d'expansion d'infrastructures d'extraction non conventionnelles

Il s'agit d'intentions claires et de stratégies délibérées, et non d'expansions marginales du poids relatif d'une activité qui pourraient être causées par des facteurs qui ne sont pas sous le contrôle de l'entreprise.

Cette exigence d'absence de plans d'expansion est évaluée par l'équipe pilote ESG grâce notamment à l'outil MSCI ESG Research (tel que l'outil Carbon Delta), aux courtiers ou aux données des entreprises par exemple.

➤ **Fonds labellisés Greenfin - le fonds M Climate Solutions**

En accord avec le référentiel du label Greenfin, Montpensier Finance exclut du périmètre d'investissement du fonds M Climate Solutions certaines activités économiques contraires à la transition énergétique et écologique, ou actuellement controversées. Ainsi, sont ensuite exclues du périmètre d'investissement du fonds les sociétés dont l'activité relève de :

- ✓ L'exploration-production et de l'exploitation de combustibles fossiles, soit la totalité de la chaîne de valeur ;
- ✓ L'ensemble de la filière nucléaire, c'est-à-dire les activités suivantes : extraction de l'uranium, concentration, raffinage, conversion et enrichissement de l'uranium, fabrication d'assemblages de combustibles nucléaires, construction et exploitation de réacteurs nucléaires, traitement des combustibles nucléaires usés, démantèlement nucléaire et gestion des déchets radioactifs.

¹⁵ Activités incluses dans la Taxonomie de l'U.E. ou qui contribuent clairement et concrètement à un Objectif de Développement Durable environnemental de l'ONU ou aux objectifs environnementaux de l'U.E.

Pour ces activités, Montpensier Finance n'a aucun seuil de tolérance : la moindre implication (mesurée en pourcentage du chiffre d'affaires) entraîne l'exclusion systématique de l'univers d'investissement. Sachant que la fourniture de services à la filière nucléaire est autorisée dans la limite de 5% du chiffre d'affaires.

Enfin, des exclusions partielles sont également définies :

- ✓ Sont exclues les sociétés de distribution / transport et production d'équipements et de service, dans la mesure où plus de 33% de leur chiffre d'affaires est réalisé auprès de clients des secteurs strictement exclus (tels que définis ci-dessus).
- ✓ Sont exclues les sociétés réalisant plus de 33% de leur chiffre d'affaires dans une des activités suivantes :
 - Les centres de stockage et d'enfouissement sans capture de GES ;
 - L'incinération sans récupération d'énergie ;
 - L'efficacité énergétique pour les sources d'énergie non renouvelables et les économies d'énergie liées à l'optimisation de l'extraction, du transport et de la production d'électricité à partir de combustibles fossiles ;
 - L'exploitation forestière, sauf si elle gérée de manière durable, et l'agriculture sur tourbière.

Qu'elles soient strictes ou partielles, ces exclusions ont été paramétrées dans les systèmes internes grâce à l'outil BIS de MSCI ESG Research.

2.3. Politique d'engagement

Dans le cadre des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies, Montpensier Finance a mis en place une Politique d'Engagement ainsi qu'une Politique de Vote, qui s'appliquent à la gestion active actions et obligations convertibles.

A ce titre, nous avons conduit plusieurs dialogues d'engagement avec certaines sociétés, notamment en lien avec les enjeux climatiques. Par exemple en 2019, nous avons initié un cas d'engagement avec une société de leasing d'avions commerciaux au sujet de sa performance environnementale.

Par l'intermédiaire de son partenaire ISS Ethix, Montpensier Finance participe également à des actions d'engagement collectif, notamment liées aux questions environnementales. Par exemple, en 2019, Montpensier Finance a participé à des actions d'engagement collectif auprès de deux constructeurs automobiles impliqués dans des allégations de non-respect de normes internationales environnementales. Les dialogues se sont avérés constructifs, débouchant sur des résultats satisfaisants.

3. Outils, suivi et contrôle

D'après les recommandations de l'AFG, la stratégie charbon mise en place doit être transparente, mesurable, engageante et doit faire l'objet d'un reporting annuel, dans le cadre de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique et écologique. L'AFG recommande également que la stratégie charbon mise en œuvre soit réexaminée à fréquence annuelle.

Montpensier Finance met à disposition le rapport TCFD établi dans le cadre du reporting Article 173 de chaque fonds sur sa page internet dédiée afin de fournir aux investisseurs une transparence sur les risques et opportunités liés au climat de leurs portefeuilles.

Dorénavant, Montpensier Finance s'engage également à rendre publique sa stratégie charbon et à réviser annuellement son périmètre d'application.

3.1. Outils et suivi

Pour le monitoring de certaines activités, Montpensier Finance s'appuie sur MSCI Business Involvement Screening (BIS).

Le filtre BIS de MSCI est binaire. Les critères disponibles permettent de scanner l'univers BIS pour identifier les valeurs impliquées dans certaines activités (armement non conventionnel, énergies fossiles, ...).

Montpensier Finance a mis en place des limites spécifiques, notamment dans le cadre de l'application de sa stratégie charbon.

Afin d'exclure les entreprises qui tirent plus de 10% de leurs revenus de l'extraction de charbon thermique, nous avons appliqué un facteur de sélection MSCI ESG Research qui permet d'identifier les revenus associés à l'exploitation du charbon thermique. Plus précisément, son analyse détermine le pourcentage de revenus (déclarés ou estimés) que les entreprises tirent de l'extraction du charbon thermique et de ses ventes à des parties externes, ainsi que des services miniers sous contrat. Notre seuil est de 10 %.

D'autres facteurs MSCI sont également utilisés, et parfois même combinés, afin de respecter les attentes des différents labels pour nos fonds labellisés (se référer directement aux Codes de Transparence des fonds labellisés, disponibles sur notre site internet).

3.2. Contrôle

Des contrôles sont implémentés aux différentes étapes du traitement des ordres et du suivi des portefeuilles :

- ✓ Contrôles pre-trade via le moteur de contraintes Alto Investment Compliance intégré au PMS (« Alto ») et à l'EMS (« Order Booking »), bloquant en amont tout ordre qui entraînerait un dépassement de limite, notamment tout ordre d'achat qui porterait sur une valeur exclue de l'univers d'investissement, et déclenchant une procédure de validation/rejet ad-hoc ;
- ✓ Contrôles post-trade grâce à l'outil Alto Investment Compliance, et qui récapitule les éventuels breach, pré- et post-trades, qui sont analysés quotidiennement par la Direction des Opérations ;
- ✓ Contrôles par le Contrôle Interne, dans le cadre du contrôle permanent, et dans le cadre du contrôle périodique.