

Chaire énergie et prospérité – séminaire 15 juin

Anne Faivre



**Caisse
des Dépôts**
GROUPE

Portefeuilles de taux CDC: la problématique du financement de la transition est intégrée dans la gestion

Trois axes majeurs

- Une sélectivité des émetteurs sur des critères ESG
- La hausse de la part d'obligations vertes
- La décarbonation des portefeuilles



1.1 Portefeuilles de taux CDC: l'intégration des critères ESG

Une analyse positive intégrée dans la construction des portefeuilles de taux

1. Titres corporate & souverain en direct : Intégration ESG

- Intégration et prise en compte du volet ESG dans chaque dossier d'investissement (note MSCI relative sectorielle, composantes, traits saillants).
- Notation ESG des portefeuilles de crédit et de souverains
- Une politique d'exclusion ciblée

2. Un engagement & un dialogue par nature plus limité que pour le détenteur d'actions

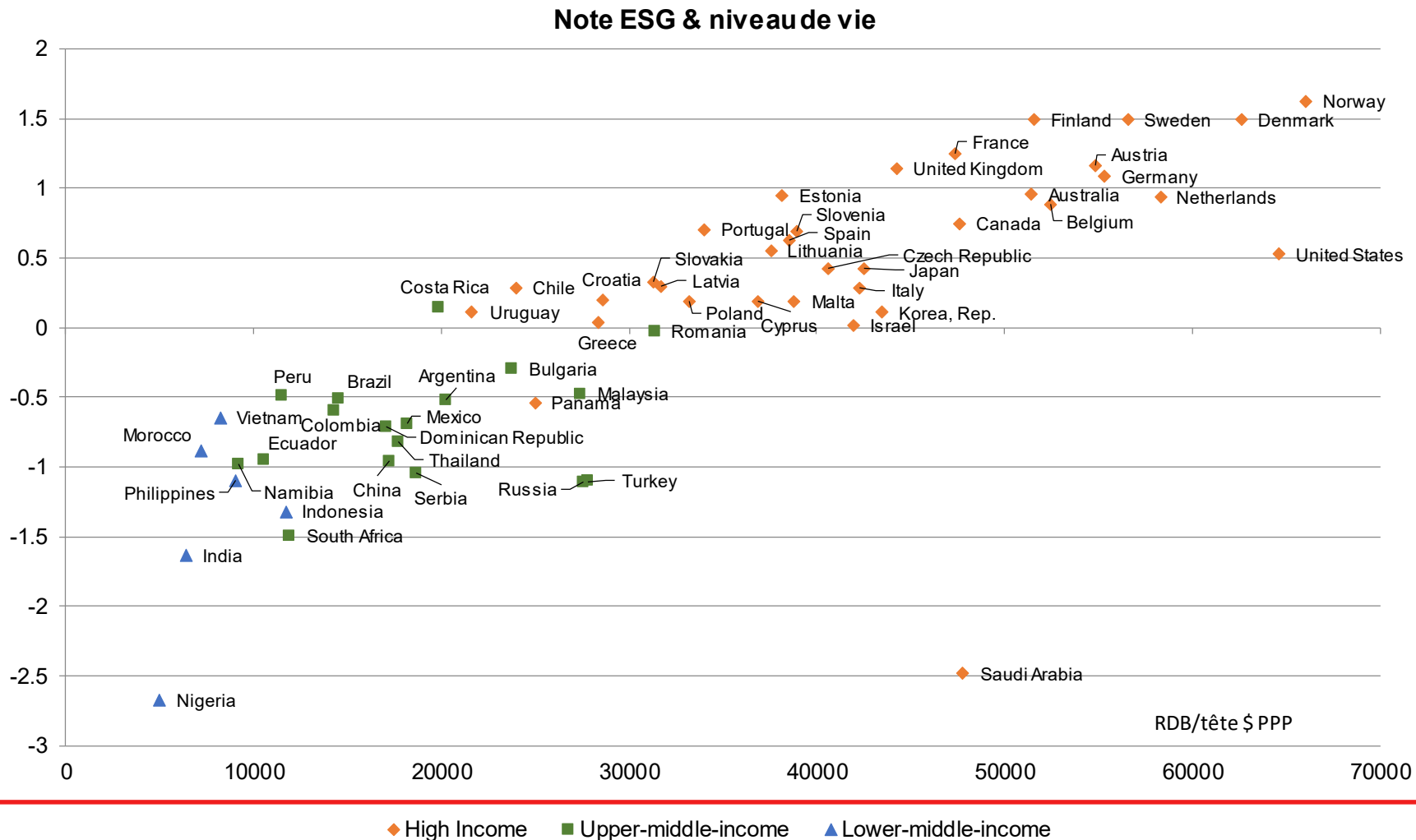
- Discussion avec les sociétés pour une amélioration des reportings sur les données ESG et notamment la comptabilité carbone.
- Suivi des engagements suite à des controverses



1.2 Portefeuilles de taux CDC: l'intégration des critères ESG

Les portefeuilles de dette souveraine : intégration des critères ESG

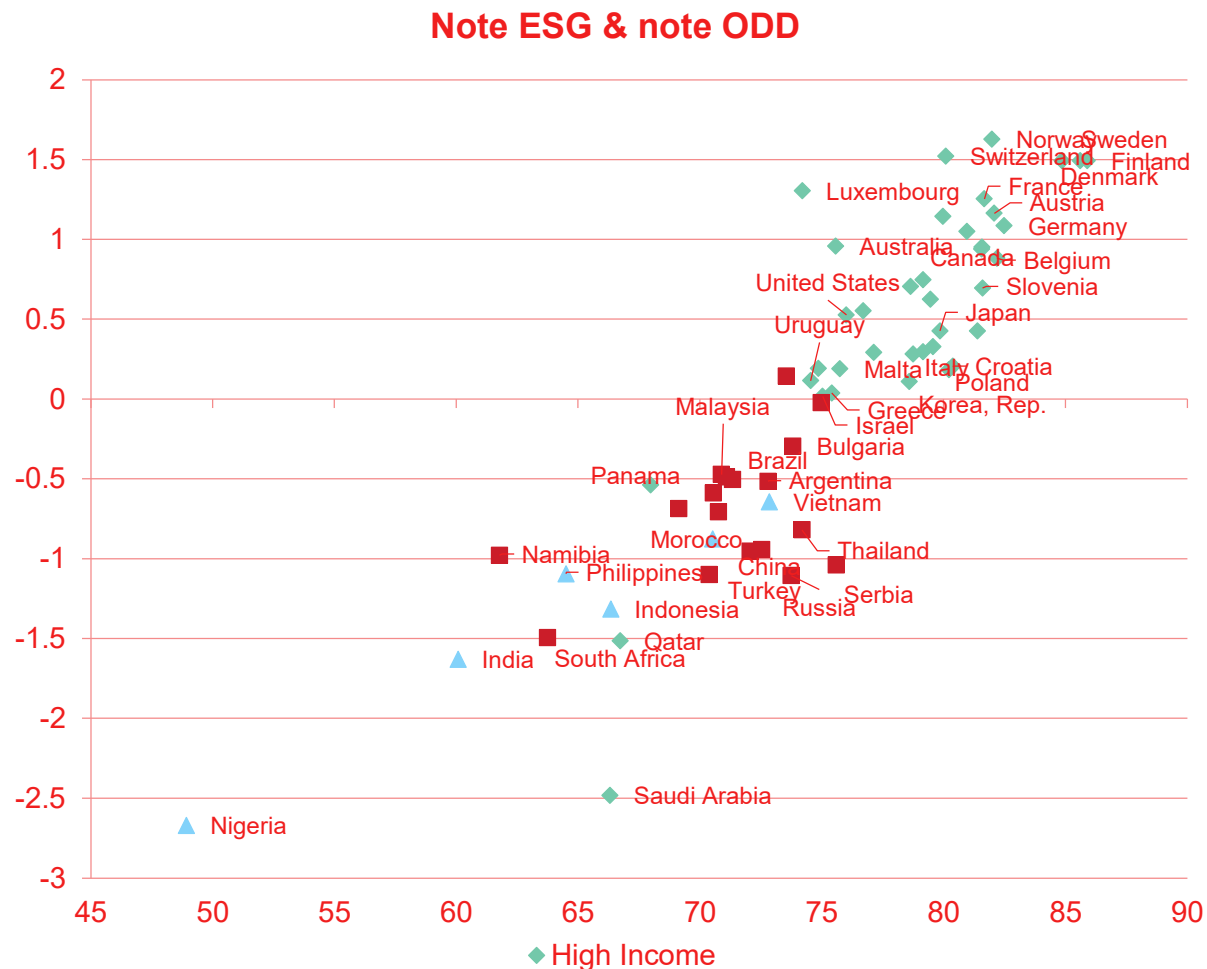
- La notation ESG est fortement liée au niveau de vie
- Vision statique et dynamique des critères ESG : une logique de financement du développement
- Une logique de sélection mais pas d'exclusion ex-ante



1.3 Portefeuilles de taux CDC: l'intégration des critères ESG

Portefeuilles de dettes souveraines: 4 ODD prioritaires considérés qui se superposent à la notation ESG

- Objectif 8 : promouvoir une croissance économique soutenue, partagée et durable, le plein emploi productif et un travail décent pour tous
- Objectif 13 : prendre d'urgence des mesures pour lutter contre les changements climatiques et leurs répercussions
- Objectif 15 : préserver et restaurer les écosystèmes terrestres, en veillant à les exploiter de façon durable, gérer durablement les forêts, lutter contre la désertification, enrayer et inverser le processus de dégradation des terres et mettre fin à l'appauvrissement de la biodiversité
- Objectif 16 : promouvoir l'avènement de sociétés pacifiques et inclusives aux fins du développement durable, assurer l'accès de tous à la justice et mettre en place, à tous les niveaux, des institutions efficaces, responsables et ouvertes à tous



2.1 Les obligations vertes, outil de financement de la transition

Très forte croissance du volume de *Green Bonds*

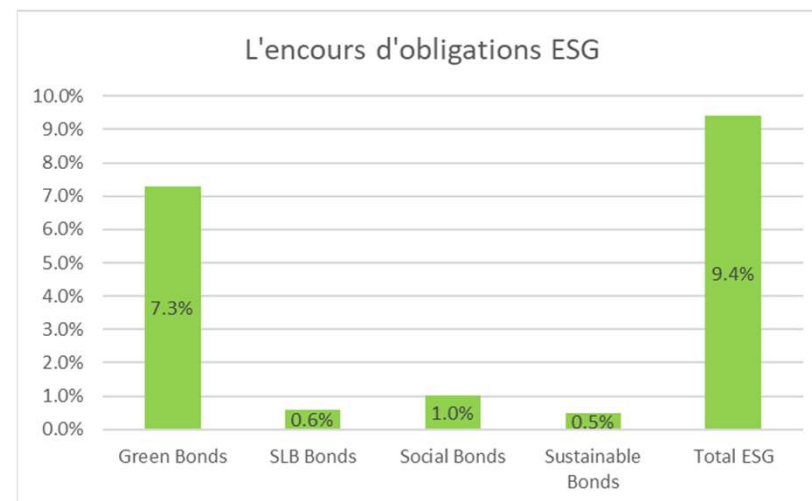
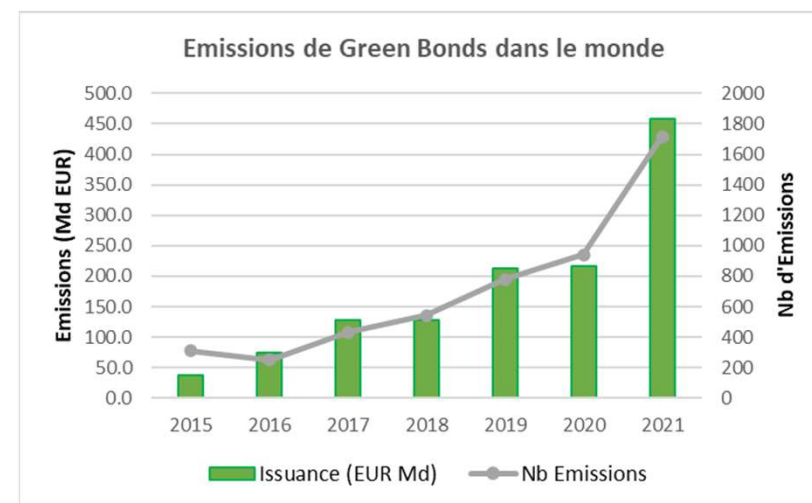
- x2 sur 2020 et x14 depuis 2015
- Une part importante d'émissions Green dans les portefeuilles de taux de la CDC
 - Le stock d'obligations ESG est de 14 % de l'encours contre 9,4 % pour le marché en IG
 - 29 % de Green et SLB dans le portefeuille HY

La gamme d'obligations ESG s'étoffe

- Un nouveau type « *Sustainability Linked Bond* » (différent de *Sustainable Bond*)
- Les *Green Bonds* restent prépondérants : près de 80 % des obligations ESG sont vertes

Développement du marché sur les souverains

- 2017, la France a émis une obligation verte d'une durée de 22 ans pour un montant de 7 Md€
- 2022 : première OAT indexée sur l'inflation « green »
- La difficulté de cibler des dépenses vertes



2.2 Les obligations vertes, outil de financement de la transition

Une évaluation nécessaire des *green bonds* pour assurer le suivi des investissements verts en dette

- Le Climate Bond Initiative & *les green bond principles*
- Nécessité d'assurer un suivi post-investissement de ces obligations et d'élaborer un comparatif entre les émetteurs.
- Analyse des indicateurs d'impact selon les secteurs

Un bon outil de financement de la transition ?

- Un outil peu adapté aux PME, aux réseaux bancaires
- La prime « verte » reflète davantage un effet offre / demande
- Finance t-on un émetteur « green » ou une émission « green » ?
- Que pensez des émissions « green » de pays comme la Chine ou la Pologne ?



3.1 L'enjeu de la décarbonation des portefeuilles

Une décarbonation en cours des portefeuilles *corporate*

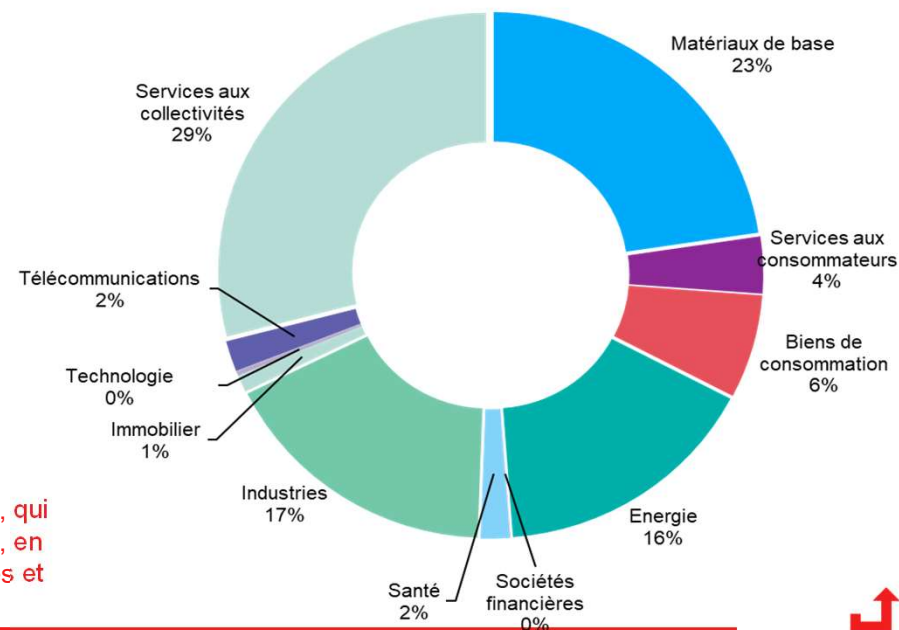
Des objectifs ambitieux dans le cadre de l'AOA* : une réduction des émissions de 49 à 65 % d'ici 2030

- La Caisse des Dépôts, en tant que membre fondateur de la Net Zero Asset Owner Alliance, communément appelée l'AOA, s'est engagée à réduire l'empreinte carbone de ses portefeuilles actions cotées & obligations de -20 % à fin 2024 par rapport à fin 2019, en prolongement de la cible précédente de -20 % sur la période 2014-2019
- Les objectifs de l'AOA ont été ajustés pour 2030 avec une réduction des émissions entre 49 et 65 %.
- Non financement des nouveaux investissements dans le charbon

Les enjeux de la décarbonation dans les prochaines années

- 91 % des émissions de CO₂ du portefeuille sont produites par 5 secteurs
- Intégration nécessaire du scope 3 et des valeurs financières
- Une réduction globale des émissions en valeur absolue

Contribution sectorielle à l'empreinte Carbone du Portefeuille au 31-12-21



* Lancée en septembre 2019 lors du Sommet Action Climat des Nations Unies, la *Net-Zero Asset Owner Alliance* rassemble 72 investisseurs institutionnels, cumulant 10 000 Md\$ d'investissements, qui ont pris l'engagement de rendre leurs portefeuilles d'investissements neutres en carbone d'ici 2050, en se fixant des points d'étape tous les cinq ans, alignés avec les connaissances scientifiques actuelles et selon un processus de consultation ouvert à l'échelle internationale.



3.2 L'enjeu de la décarbonation des portefeuilles

Les difficultés de la décarbonation des portefeuilles souverains

Le principe de l'engagement ne peut s'appliquer aux Etats

- Une surreprésentation de son propre état dans les portefeuilles
- Les trajectoires dépendent de la capacité des Etats à suivre leurs engagements

Des limites dans la comptabilité carbone

- Débat sur le périmètre des émissions de CO₂ : données de production ou consommation + importations
- Débat autour de la mesure de l'intensité CO₂ des portefeuilles : émissions en absolu ou données en intensité (par € investis ou rapportées à la détention de la dette)
- Question autour du double comptage des émissions au niveau des entreprises et des Etats

Net 0 en 2050 ?

- Nécessité de fixation d'un prix du carbone
- Nécessité de chiffrer les impacts et d'évaluer les externalités négatives



caissedesdepots.fr

