

RAPPORT TRIMESTRIEL SUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

T4 2021

SOMMAIRE

01	Avant-propos	3
02	Point de vue d'un gérant de portefeuille	7
03	Point de vue d'un responsable pays - Allemagne.....	15
04	Perspectives durables pour 2022 et au-delà : quatre thèmes environnementaux.....	18
05	Les constructeurs automobiles européens rattrapent leur retard dans le domaine des véhicules électriques.....	25

La gouvernance en action

06	Activité de vote au quatrième trimestre	29
07	Faits marquants en matière d'engagement	30

01 Avant-propos



Iain Richards

Head of Global Responsible Investment Policy

Alors que l'année 2021 s'éloigne de plus en plus, le moment est venu pour nous de revenir sur une année marquée par d'énormes bouleversements dans le domaine de l'investissement responsable (IR). Les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), le développement durable et le climat n'ont jamais occupé à ce point le centre du débat public, tandis que les changements réglementaires au sein de l'UE se mettent en place. Il nous paraît par conséquent plus important que jamais d'aborder avec toute la prudence nécessaire les généralisations alléguant de l'impact avéré de l'IR sur la performance et de l'impossibilité d'une quelconque remise en question.

Nous nous trouvons aujourd'hui au cœur de la quatrième révolution

industrielle, d'une période de changements et de développements considérables. La croisée des tendances qui remodelent le monde, et la nature de ces dernières, doivent donc être correctement appréhendées. Nous abordons certains de ces aspects plus loin dans ce rapport en ce qui concerne l'hydrogène, le secteur automobile et les questions climatiques.

Au-delà des grandes annonces sur le sujet, la littérature concernant les différentes nuances de l'IR s'enrichit, et les liens entre ses divers aspects et l'investissement font l'objet d'une recherche plus approfondie. L'interchangeabilité supposée de concepts propres à l'IR tels que l'ESG et le développement durable doit être reconsidérée.

Par exemple,

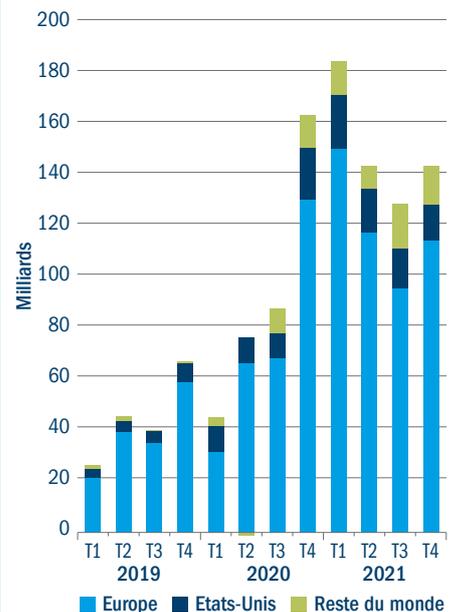
- l'accent mis sur les facteurs ESG (c'est-à-dire sur la gestion des risques liés aux expositions importantes d'une entreprise, compte tenu de son secteur d'activité) est associé à un investissement de « qualité ».
- Pour autant qu'il se concentre sur les organisations qui proposent et investissent dans des solutions innovantes tant en termes de produits que de services, le développement durable est associé à l'investissement de « croissance ».

Il ne s'agit dans ce cas pas d'une simple réduction des émissions de carbone d'un portefeuille en évitant les composantes les plus émettrices de nos économies. Les allocations sectorielles, selon le style

de stratégie et qu'elles soient actives ou passives, peuvent également prendre des proportions radicalement différentes. Bien que cet avant-propos ne me permette pas d'étudier la question de manière approfondie, les enseignements des 12 derniers mois devraient amplement montrer à quel point il est important d'étudier et de comprendre les différences de fond qui peuvent exister entre les différents types d'approches fondées sur l'IR. Il n'existe pas de recette universelle.

En quoi cela est-il important ? En 2021, l'appétit pour les stratégies d'IR et les flux vers ces stratégies ne se sont pas démentis. Malgré le ralentissement de la croissance, ils demeurent largement positifs (Figure 1).

Figure 1 : Flux trimestriels vers les fonds durables (en USD)



Source : Morningstar Direct, Manager Research.
Données à décembre 2021.

Fin décembre 2021, les encours des fonds relevant des articles 8 et 9 (catégories de produits d'IR dans le cadre des réformes de l'UE en matière de la finance durable) s'élevaient à 4.050 milliards EUR, soit 42,4% de l'ensemble des fonds vendus au sein de l'UE (contre 64% des flux à destination de l'UE au quatrième trimestre).¹

D'après la recherche Bloomberg consacrée à l'ESG, ils devraient atteindre 53.000 milliards USD d'ici 2025, soit un tiers des actifs sous gestion à l'échelle mondiale.²

En ce qui concerne plus particulièrement les marchés de

la dette, en supposant que le marché de la dette ESG, qui pèse 2.200 milliards USD, progresse à un rythme moitié moins rapide que lors des cinq dernières années, Bloomberg prévoit qu'il atteindra 11.000 milliards USD en 2025.

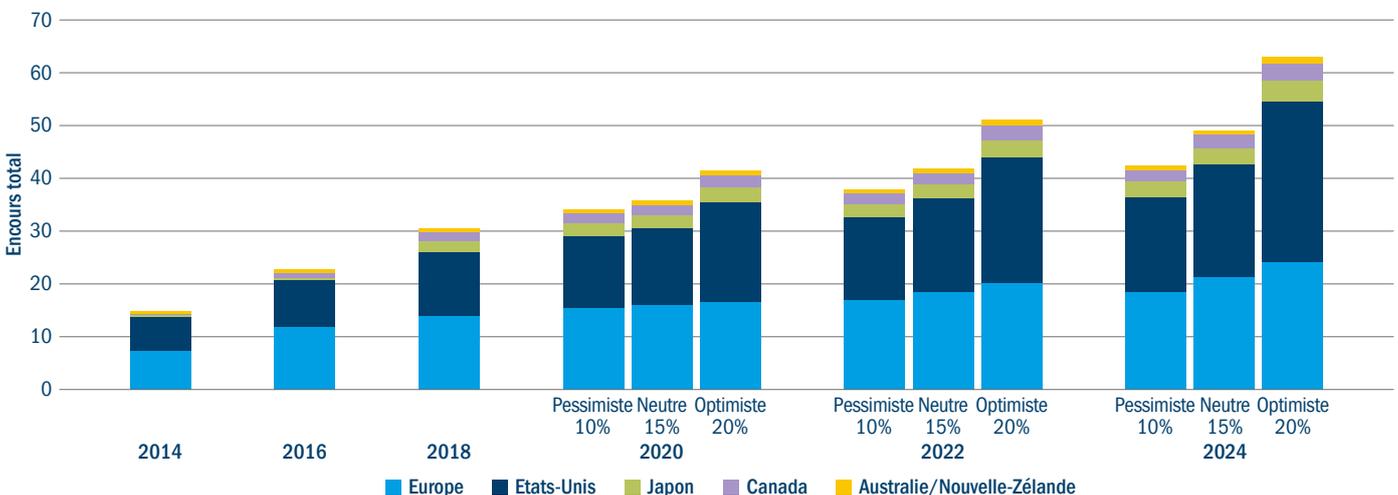
A terme, les réformes réglementaires continueront de jouer un rôle central dans le domaine de l'IR, notamment en ce qui concerne la finance durable dans l'UE, comme le souligne la Figure 3 émanant de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

Le processus d'intégration de l'agenda politique au sein des marchés des

capitaux est appelé à se poursuivre. Le changement climatique, la croissance inclusive et la transparence en seront des aspects essentiels. En outre, les autorités de tutelle s'intéressent tout particulièrement à l'« écoblanchiment », avant même que les réformes de grande ampleur ne soient pleinement appliquées.

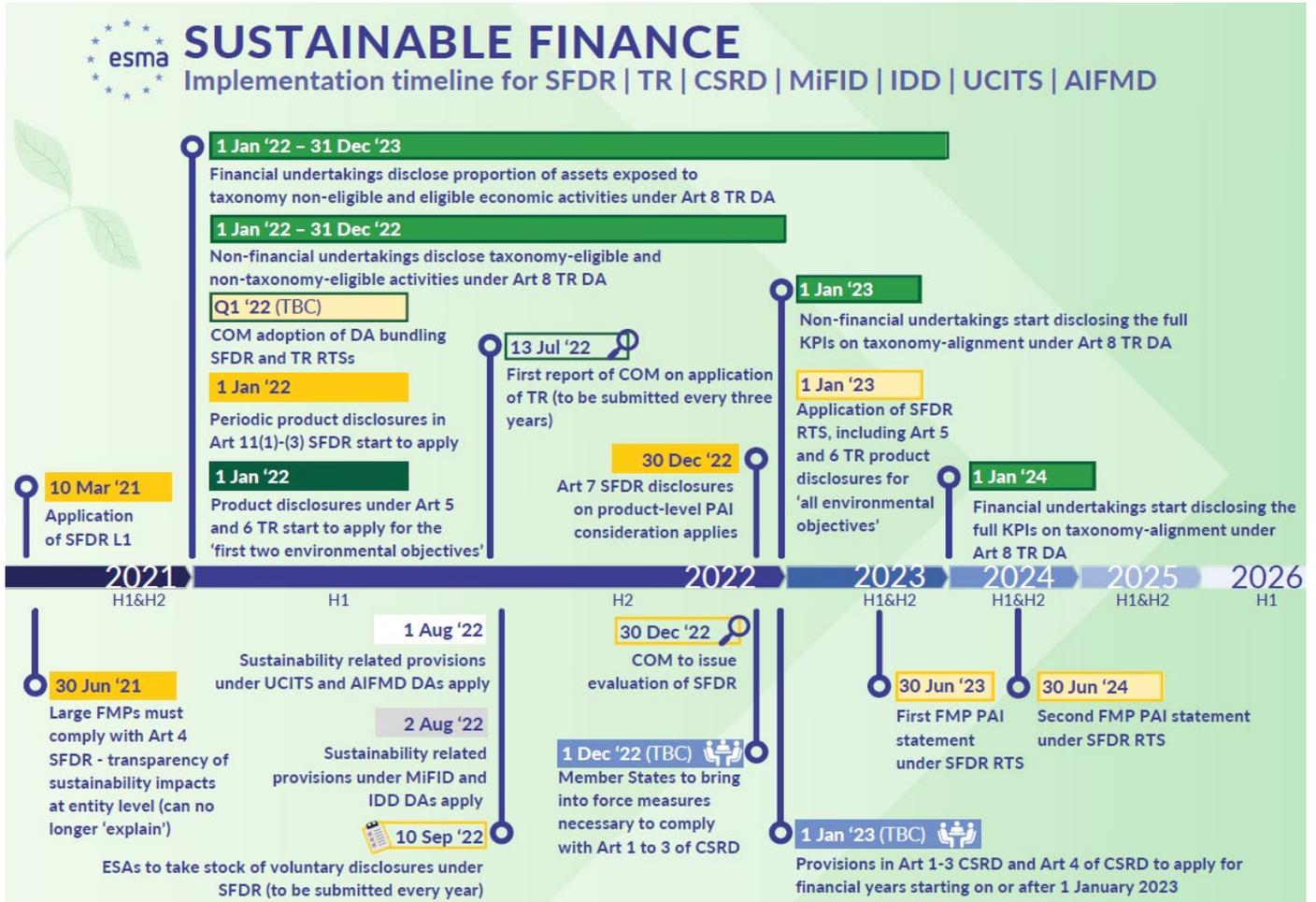
Compte tenu du niveau de changement observé, il est de plus en plus important de comprendre la nature, les caractéristiques et les objectifs des stratégies d'IR. Mais il faut également reconnaître que l'IR n'est

Figure 2 : Prévisions d'encours dédiés à l'ESG à l'échelle mondiale, par pays



Source : GSIA, Bloomberg Intelligence.

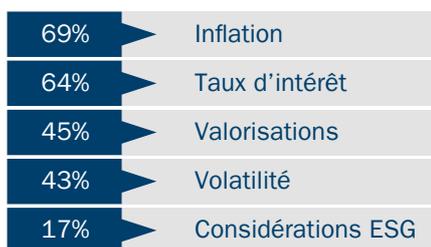
Figure 3 : Calendrier de mise en œuvre de la finance durable



Source: European Securities and Markets Authority.

qu'une facette des problèmes clés que les investisseurs doivent prendre en considération, comme l'illustre l'enquête 2022 de Natixis auprès des détenteurs d'actifs (Figure 4).

Figure 4 : Principaux risques du portefeuille en 2022



Source : Natixis Perspectives institutionnelles 2022.

2022 sera une année intéressante. La situation tragique en Ukraine remet à l'ordre du jour de vieux débats sur l'IR – en l'occurrence en ce qui concerne la place de la sécurité nationale dans les sociétés durables – et relance les discussions sur la sécurité de l'approvisionnement énergétique et le rôle du gaz et de l'énergie nucléaire dans le cadre de ce qui doit être considéré comme une transition. Les tensions entre idéaux et aspects pratiques pour les économies et la société n'ont jamais été aussi prégnantes. Comme le dit l'adage : « Puissiez-vous vivre une époque intéressante ».

Source :

- 1 Morningstar, SFDR Article 8 and Article 9 Funds: 2021 in Review, février 2022.
- 2 Bloomberg, ESG assets may hit \$53 trillion by 2025 – a third of global AUM, 23 février 2021.



02 Point de vue d'un gérant de portefeuille



Heiko Schupp

Global Head of
Infrastructure



Ben Kelly

Senior Analyst,
Global Research



Callum Neal

Analyste,
Infrastructure Investments

L'hydrogène vert fait toujours l'objet d'une attention particulière en tant qu'alternative propre aux combustibles fossiles traditionnels et, au cours de l'année écoulée, de nouveaux pas ont été effectués en vue de sa possible adoption généralisée. Comment expliquer cet engouement ? L'hydrogène est-il la solution qui va changer la donne dans le développement durable ? Pourquoi y a-t-il eu des progrès aussi remarquables dernièrement ?

Le quoi et le comment

L'hydrogène est la molécule la plus courante dans l'univers, contenue principalement dans l'eau et les hydrocarbures. Ses vertus ne sont plus à démontrer et il est utilisé comme produit chimique industriel depuis plus

de 100 ans. Le concept de l'hydrogène en tant que source d'énergie n'est pas nouveau mais il n'a jamais été mis en œuvre à grande échelle... jusqu'à maintenant.

L'hydrogène est un gaz incolore, mais il est classé par couleur, chacune représentant un mode de production différent. L'hydrogène gris est obtenu au moyen de combustibles fossiles, et sa production génère donc du CO₂. L'hydrogène bleu est de l'hydrogène gris associé à un système qui capte et stocke la majorité du CO₂ émis lors de sa production. L'hydrogène vert, quant à lui, est produit par électrolyse de l'eau, qui se scinde en hydrogène et en oxygène. Tant que l'électrolyse est réalisée grâce aux énergies renouvelables, il s'agit d'une source d'énergie à émissions zéro.

Par conséquent, s'il est produit à grande échelle, l'hydrogène vert est susceptible de devenir un levier essentiel pour réduire l'empreinte des secteurs de l'économie difficiles à décarboner.

Les facteurs clés de son adoption

Pour que l'hydrogène devienne une solution viable, il faut à la fois accroître la demande et réduire les coûts. On observe toutefois des progrès concernant trois facteurs clés. Premièrement, le changement climatique s'accélère. Cela a une répercussion directe sur un deuxième facteur clé : l'adhésion des pouvoirs publics à la nécessité de faire quelque chose pour l'enrayer (Figure 1).

Depuis l'accord de Paris en 2015, les gouvernements ont porté leur attention sur le changement climatique et se sont engagés à atteindre des objectifs de réduction des émissions

qui pourraient aboutir à la neutralité carbone d'ici 2050. La pandémie de Covid-19 n'a fait qu'exacerber l'urgence de prendre de telles mesures. Alors que les décideurs politiques s'efforcent

de trouver des solutions pour réduire les émissions, l'hydrogène pourrait être une technologie de substitution envisageable.

Figure 1 : Pays qui se sont dotés d'une stratégie hydrogène ; objectifs annoncés ; priorités pour l'hydrogène et l'utilisation ; fonds engagés

Pays et investissement public engagé	Document, année	Objectifs de déploiement (2030)	Production	Utilisations
Australie 1,3 md AUD (~ 0,9 md USD)	Stratégie nationale pour l'hydrogène, 2019	Aucun objectif précisé	Charbon associé au captage, à l'utilisation et au stockage du dioxyde de carbone (CCUS) Electrolyse (énerg. renouvel.) Gaz naturel + CCUS	
Canada 25 millions CAD d'ici 2026 ⁽¹⁾ (~ 19 millions USD)	Stratégie canadienne pour l'hydrogène, 2020	Utilisation totale : 4 Mt H ₂ /an CTEF de 6,2%	Biomasse Sous-produit H ₂ Electrolyse Gaz naturel + CCUS Pétrole + CCUS	
Chili 50 millions USD en 2021	Stratégie nationale pour l'hydrogène vert, 2020	25 GW électrolyse ⁽²⁾	Electrolyse (énerg. renouvel.)	
République Tchèque s/o	Stratégie pour l'hydrogène, 2021	Demande bas carbone : 97 kt H ₂ /an	Electrolyse	
Union européenne 3,77 Md EUR d'ici 2030 (~ 4,3 Md USD)	Stratégie de l'UE pour l'hydrogène, 2020	40 GW électrolyse	Electrolyse (énerg. renouvel.) Rôle transitoire du gaz naturel + CCUS	
France 7,2 Md EUR d'ici 2030 (~ 8,2 Md USD)	Plan de déploiement de l'hydrogène, 2018 Stratégie nationale pour le développement de l'hydrogène décarboné, 2020	6,5 GW électrolyse 20 à 40% H ₂ industriel décarbonisé ⁽³⁾ 20.000 à 50.000 VL à pile à combustible ⁽³⁾ 800 à 2.000 PL à pile à combustible ⁽³⁾ 400 à 1.000 stations de ravitaillement ⁽³⁾	Electrolyse	
Allemagne 9 Md EUR d'ici 2030 (~ 10,3 Md USD)	Stratégie nationale pour l'hydrogène, 2020	5 GW électrolyse	Electrolyse (énerg. renouvel.)	
Hongrie s/o	Stratégie nationale pour l'hydrogène, 2021	Production : 20 kt/an de H ₂ bas carbone 16 kt/an de H ₂ zéro carbone 240 MW électrolyse Utilisation : 34 kt/an de H ₂ bas carbone 4 800 VE à pile à combustible 20 stations de ravitaillement	Electrolyse Combustibles fossiles + CCUS	
Japon 699,6 Md JPY d'ici 2030 (~ 6,5 Md USD)	Feuille de route stratégique pour l'hydrogène et la pile à combustible, 2019 Stratégie pour une croissance verte, 2020, 2021 (revu)	Utilisation totale : 3 Mt H ₂ /an Offre : 420 kt de H ₂ bas carbone 800.000 VE à pile à combustible 1.200 bus à pile à combustible 10.000 chariots élévateurs à pile à combustible 900 stations de ravitaillement demande de carburant NH ₃ : 3 Mt ⁽⁴⁾	Electrolyse Combustibles fossiles + CCUS	

Pays et investissement public engagé	Document, année	Objectifs de déploiement (2030)	Production	Utilisations
Corée 2.600 Md KRW en 2020 (~ 2,2 Md USD)	Feuille de route pour l'économie de l'hydrogène, 2019	Utilisation totale : 1,94 Mt H ₂ /an 2,9 millions de voitures à PC (+3,3 millions exportées) ⁽⁵⁾ 1.200 stations de ravitaillement ⁽⁵⁾ 80.000 taxis à pile à combustible ⁽⁵⁾ 40.000 bus à pile à combustible ⁽⁵⁾ 30.000 camions à pile à combustible ⁽⁵⁾ 8 GW de piles à combustible fixes (+ 7 GW exportés) ⁽⁵⁾ 2,1 GW de micro-cogénération à pile à combustible ⁽⁵⁾	Sous-produit H ₂ Electrolyse Gaz naturel + CCUS	
Pays-Bas 70 millions EUR/an (~ 80 millions USD/an)	Accord national pour le climat, 2019 Stratégie du gouvernement pour l'hydrogène, 2020	3 à 4 GW électrolyse 300.000 voitures à pile à combustible 3.000 PL à pile à combustible ⁽⁶⁾	Electrolyse (énerg. renouvel.) Gaz naturel + CCUS	
Norvège 200 millions NOK pour 2021 (~ 21 M USD)	Stratégie du gouvernement pour l'hydrogène, 2020 Feuille de route pour l'hydrogène, 2021	s/o ⁽⁷⁾	Electrolyse (énerg. renouvel.) Gaz naturel + CCUS	
Portugal 900 millions EUR d'ici 2030 (~ 1,0 Md USD)	Stratégie nationale pour l'hydrogène, 2020	2 à 2,5 GW électrolyse CTEF de 1,5 à 2,0% CTEF de 1 à 5% dans le transport routier CTEF de 2 à 5% dans l'industrie 10 à 15 vol% H ₂ dans le réseau de gaz CTEF de 3 à 5% dans le transport maritime 50 à 100 stations de ravitaillement	Electrolyse (énerg. renouvel.)	
Russie s/o	Feuille de route pour l'hydrogène, 2020	Exportations : 2 Mt H ₂	Electrolyse Gaz naturel + CCUS	
Espagne 1,6 Md EUR (~ 1,8 Md USD)	Feuille de route nationale pour l'hydrogène, 2020	4 GW électrolyse 25% H ₂ industriel décarboné 5.000 à 7.500 VL et PL à pile à combustible 150 à 200 bus à pile à combustible 100 à 150 stations de ravitaillement	Electrolyse (énerg. renouvel.)	
Royaume-Uni 1 Md GBP (~ 1,3 Md USD)	Stratégie hydrogène du Royaume-Uni, 2021	5 GW de capacité de production bas carbone	Gaz naturel + CCUS Electrolyse	



Source : AIE (octobre 2021).

Le Conseil de l'hydrogène suggère que l'hydrogène pourrait réduire les émissions mondiales de 6 gigatonnes – soit 17% des émissions mondiales en 2020 – d'ici 2050.¹ Actuellement, quelque 66 pays se sont fixé des objectifs d'émissions nettes nulles, dont 20 ont dévoilé des feuilles de route basées sur l'hydrogène. D'autres

devraient leur emboîter le pas. Le troisième facteur clé est la baisse spectaculaire du coût de production de l'hydrogène vert ces 10 dernières années grâce aux gains d'efficacité. L'énergie renouvelable utilisée dans l'électrolyse représente quelque 70% du coût de production de l'hydrogène

et son prix a chuté d'environ 70% ces 10 dernières années.² Le prix d'un électrolyseur a par ailleurs diminué d'environ 60% sur la même période.³ L'on peut raisonnablement s'attendre à ce que ces tendances à la baisse se poursuivent, renforçant encore l'attrait de l'hydrogène.

Qu'est-ce qui a changé au cours des 12 derniers mois ?

Même si le débat sur l'hydrogène vert a régulièrement gagné en intensité, le sujet est sur toutes les lèvres depuis 6 à 12 mois (Figure 2), loin devant la 5G, la blockchain et l'intelligence artificielle (IA).⁴ Qu'est-ce qui explique cet intérêt pour l'hydrogène ?

Avant toute chose, on observe une dynamique constante pour un certain nombre de facteurs qui ont joué un grand rôle dans l'adoption croissante au cours des 10 dernières années. S'agissant de l'efficacité et des coûts, les projections 2021 suggèrent une diminution du coût de l'hydrogène tandis que la fabrication à grande échelle devrait favoriser une franche accélération de l'adoption à partir de 2030 dans de nombreux

secteurs différents, depuis la chimie jusqu'au transport routier (camions alimentés par une pile à combustible).⁵ Bloomberg a récemment revu en baisse de 13% sa prévision de coût de revient de l'hydrogène vert à l'horizon 2030.⁶ Compte tenu des prix élevés du carbone au niveau mondial (ils ont récemment atteint un sommet historique au sein de l'UE),⁷ l'hydrogène en tant que solution majeure de décarbonation n'a jamais semblé aussi proche de la viabilité commerciale.

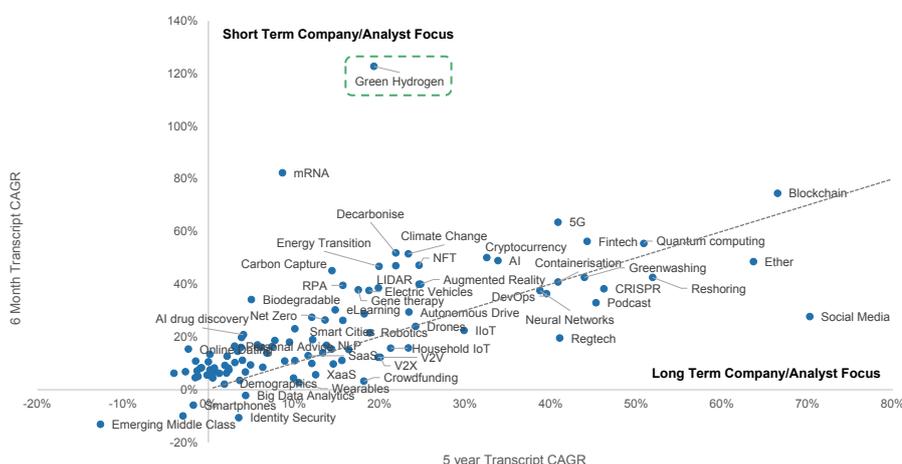
La multiplication des projets prometteurs dans le domaine de l'hydrogène ces 12 derniers mois n'est pas étrangère à la révision à la baisse des estimations du coût de revient et à ces gains d'efficacité. Rien qu'entre décembre 2020 et août 2021, le nombre de projets dans le domaine

de l'hydrogène vert a été multiplié par plus de trois⁸ et 359 projets de grande envergure ont été annoncés au niveau mondial. L'Europe est en tête avec 130 milliards de dollars d'investissements mais d'autres régions sont en train de rattraper leur retard. La Chine s'affirme également comme un géant potentiel de l'hydrogène avec plus de 50 projets en gestation depuis l'annonce de son engagement à atteindre la neutralité carbone à l'horizon 2060.⁹

La publication des résultats du principal fabricant au monde d'électrolyseurs NEL au T3 2021 a mis en évidence une évolution majeure sur le front des coûts. De nombreux observateurs tablaient sur un coût de revient de l'hydrogène vert inférieur à 2 dollars le kilo d'ici 2030.¹⁰ Néanmoins, le coût de revient diminue rapidement et NEL vise désormais un coût de 1,50 dollar le kilo en 2025. Cela témoigne de la rapidité de l'innovation dans le domaine de l'hydrogène vert et de la diminution du coût des énergies renouvelables au niveau mondial.

Le soutien de l'Etat est peut-être l'élément qui a le plus d'influence sur l'augmentation de la production d'hydrogène vert dans des proportions susceptibles de changer la donne en matière de développement durable. Pour faire simple, les gouvernements du monde entier ont besoin de planifier l'avenir après les combustibles fossiles et leur capacité à créer des politiques et des réglementations visant à soutenir l'hydrogène vert aussi bien sur le plan financier qu'en termes d'infrastructures pourrait s'avérer cruciale pour la viabilité de cette filière.

Figure 2 : Mentions dans les transcriptions (entreprises et analystes)



Source : MS sept. 2021.

Produire de l'hydrogène vert à un coût de 1,50 USD/kg est une chose, mais pour que l'adoption soit à la hauteur des objectifs de neutralité carbone, il faut que le client final soit approvisionné à un prix compétitif par rapport à celui des combustibles fossiles. Des infrastructures sont nécessaires à cette fin.

L'an dernier, le gouvernement chinois a débloqué une enveloppe de 20 milliards de dollars pour financer des projets dans le domaine de l'hydrogène. Jusqu'ici, 50% des projets annoncés par Pékin ont trait au transport, un secteur clé dans son plan de transition énergétique.¹¹ De leur côté, les États-Unis ont réitéré leur engagement à atteindre la neutralité carbone en faisant leur retour dans l'Accord de Paris après la prise de fonctions de Joe Biden.¹²

En août 2021, le gouvernement britannique s'est penché sur le développement d'une filière du carbone vert prospère pour relever le défi de la décarbonation de son économie, avec sa stratégie nationale en matière d'hydrogène (UK Hydrogen Strategy). Il ambitionne de développer une capacité de production d'hydrogène bas carbone de 5 GW d'ici à 2030, soit l'équivalent de la consommation de gaz de plus de trois millions de foyers au Royaume-Uni chaque année.¹³ La stratégie hydrogène du Royaume-Uni couvre l'ensemble des aspects du développement d'une filière prospère de l'hydrogène. Elle définit les conditions nécessaires à la production, à la distribution, au stockage et à l'utilisation de l'hydrogène et

à l'émergence d'opportunités économiques dans tout le territoire britannique.¹⁴

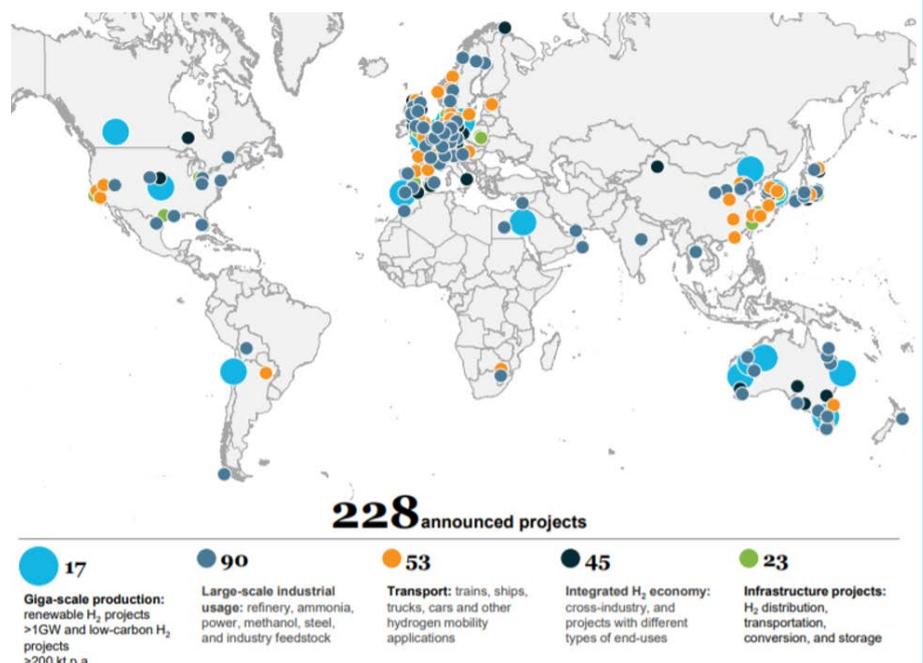
Nous commençons à voir apparaître des entreprises spécialisées dans la production, la distribution et l'utilisation de l'hydrogène. Au niveau mondial, on dénombre 228 projets en cours dans le domaine de l'hydrogène sur l'ensemble de la filière (Figure 3), dont 17 projets de production de très grande envergure.

Ces derniers temps, il y a eu deux acquisitions notables : le fabricant canadien d'électrolyseurs Hydrogenics,

racheté pour 290 millions USD¹⁵ par l'entreprise énergétique Cummins, et la participation majoritaire de MAN Energy Solutions au capital du fabricant d'électrolyseurs allemand H-TEC Systems pour un montant non divulgué.¹⁶

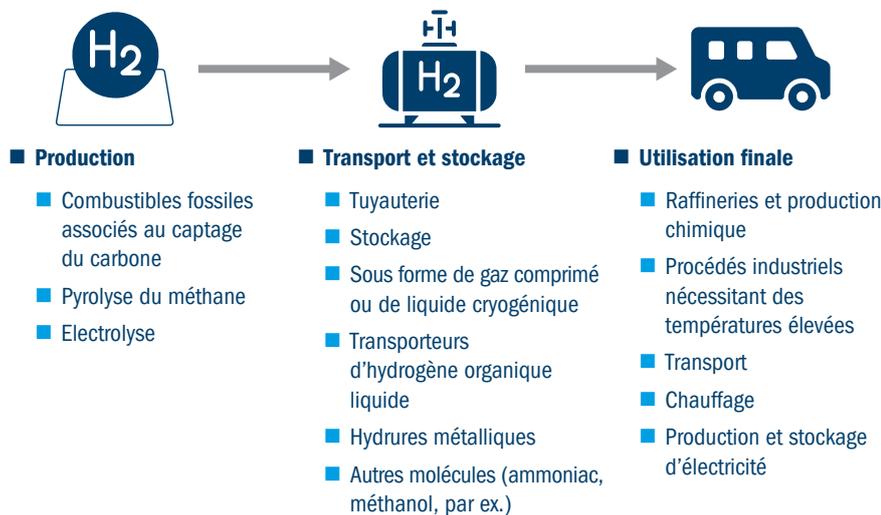
Fait intéressant, on observe également des investissements plus risqués dans des start-ups spécialisées dans la production d'hydrogène par d'autres moyens que l'électrolyse. Le financement de ce type de services de développement de projets et d'intégration est peut-être le signe

Figure 3 : Capital-investissement, infrastructure et hydrogène



Source : Morgan Stanley – The Hydrogen Handbook. Conseil de l'hydrogène.

Figure 4 : Les investissements d'infrastructure d'un bout à l'autre de la chaîne de valeur de l'hydrogène



Source : Arup Hydrogen.

d'un secteur en voie de maturation.¹⁷ Le Conseil de l'hydrogène estime que le total des investissements dans la filière de l'hydrogène pourrait dépasser 300 milliards de dollars d'ici à 2030 et, selon la Commission chargée de la transition énergétique, il pourrait atteindre environ 15.000 milliards de dollars à l'horizon 2050.¹⁸ Cela témoigne aussi bien de la nécessité, et de l'opportunité, de mobiliser les capitaux privés pour investir dans la filière (Figure 4).

Même s'il existe de nombreux obstacles à l'adoption générale de l'hydrogène – depuis son coût jusqu'à son efficacité – il y en a deux principaux à nos yeux. Premièrement, la demande est aujourd'hui limitée.

Même si du côté de la production, le soutien des pouvoirs publics se développe, la technologie progresse et les coûts diminuent, la demande d'hydrogène est faible à l'heure actuelle. Les engagements à atteindre la neutralité carbone pourraient toutefois stimuler la demande (Figure 5). La poursuite du développement des infrastructures sera déterminante pour faire de l'hydrogène vert la panacée de la décarbonation.

Deuxièmement, l'impopularité de l'hydrogène dans la société. Son utilisation comme combustible est décriée depuis la catastrophe de Hindenberg en 1937. Il faut que les consommateurs et les investisseurs soient sensibilisés aux promesses

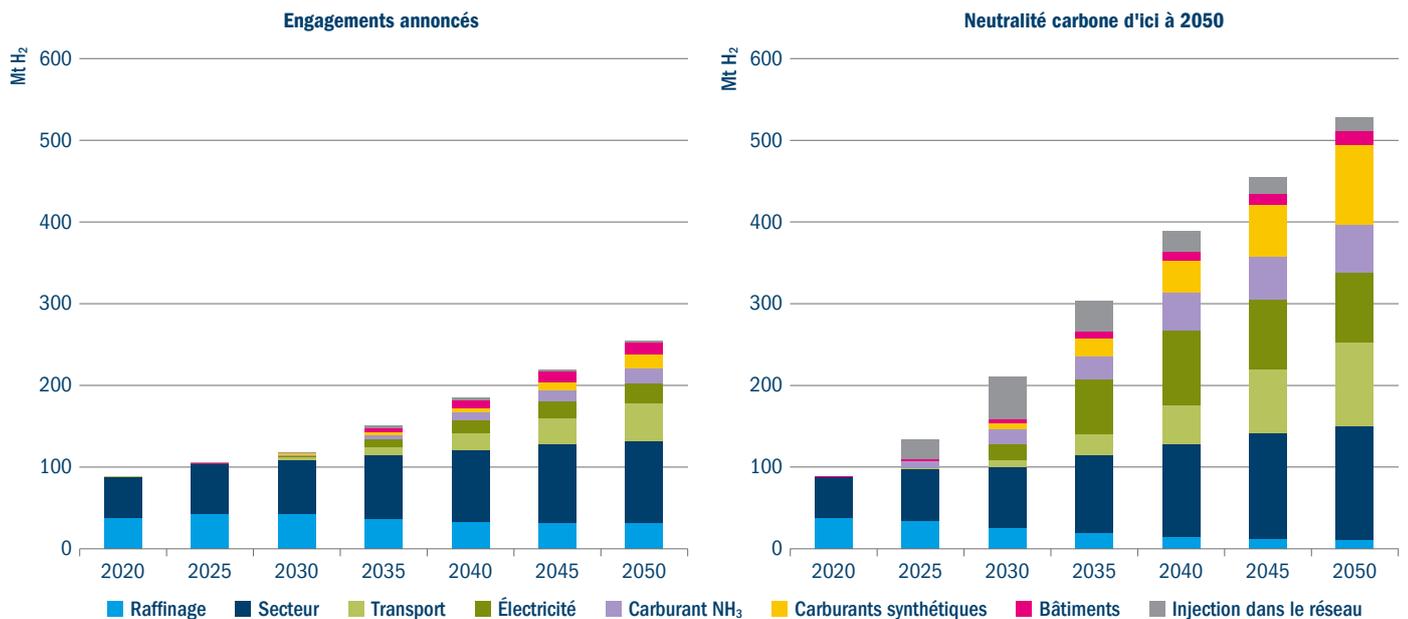
de l'hydrogène et convaincus de sa sécurité avant que le recours à ce dernier soit généralisé. Il nous semble que les gérants d'actifs sont de plus en plus conscients de son potentiel et s'efforcent de sensibiliser les investisseurs. Nous espérons que l'opinion publique pourra y être sensibilisée de la même façon. Il y a, à nos yeux, d'immenses opportunités pour le secteur des infrastructures car, sans projets d'infrastructures, il n'y aura pas de consommation d'hydrogène à grande échelle.

Conclusion

La possibilité que l'hydrogène vert révolutionne le secteur de l'énergie durable est réelle, à en juger par les immenses progrès observés ces 12 derniers mois, tant du point de vue des avancées technologiques permettant d'envisager une production à grande échelle que du soutien des pouvoirs publics – et l'on aurait tort de sous-estimer le rythme de cet essor. Sur la 5e Avenue à New York en 1900, les passants voyaient sans doute une automobile pour mille chevaux. Une dizaine d'années plus tard, c'était probablement l'inverse. En 1900, la voiture était inefficace, peu fiable et onéreuse par rapport au cheval, mais son potentiel à long terme sautait aux yeux. Dans une décennie, nous nous demanderons peut-être pourquoi l'hydrogène faisait débat.

L'absence de demande est aujourd'hui le principal obstacle au déploiement à grande échelle de l'hydrogène. Le soutien des pouvoirs publics augmente

Figure 5 : Demande d'hydrogène dans les scénarios de l'AIE relatifs aux Engagements annoncés et à la Neutralité carbone



Source : AIE : 2021 Hydrogen Review.

de manière exponentielle mais il n'est pas encore au niveau requis pour parvenir à la neutralité carbone de notre système énergétique à l'horizon 2050. La création de mécanismes d'incitation à l'utilisation de l'hydrogène et au développement de l'infrastructure liée revêt une importance cruciale. Les signes d'augmentation de l'investissement dans cette dernière sont encourageants. Toutefois, pour entretenir cette dynamique, les politiques publiques devront être axées non seulement sur la réduction des coûts, mais aussi sur la création d'une infrastructure de soutien pour répondre à la demande. Les politiques publiques sont porteuses, comme le montre la Figure 1, et pourraient le devenir encore plus, notamment à mesure que les pays présenteront leurs objectifs en matière de neutralité carbone. La récente augmentation des prix de l'énergie pourrait accélérer l'adoption de mesures dans les 12 prochains

mois. Dans le sillage de la COP 26, nous aurons sans doute une vision plus précise à cet égard, ce qui nous permettra peut-être d'identifier des opportunités intéressantes dans le domaine des infrastructures.

Source :

- 1 Morgan Stanley Research : The Hydrogen Handbook.
- 2 Kepler Cheuvreux, *All About Hydrogen*, septembre 2020/Goldman Sachs, *Carbonomics, The rise of clean hydrogen*, juillet 2020.
- 3 BNEF, *Hydrogen Economy Outlook*, mars 2020.
- 4 Morgan Stanley Research : The Hydrogen Handbook.
- 5 Morgan Stanley Research : The Hydrogen Handbook.
- 6 Fuel Cell Works - <https://fuelcellworks.com/news/green-hydrogen-is-on-track-to-be-cheaper-than-natural-gas-by-2050-bnef/>
- 7 SP Global - <https://www.spglobal.com/platts/en/market-insights/latest-news/energy-transition/082721-eu-carbon-prices-power-up-to-new-all-time-high>
- 8 Statista - <https://www.statista.com/statistics/1011849/largest-planned-green-hydrogen-projects-worldwide/>

- 9 Hydrogen Insight Updates July 2021 - <https://hydrogencouncil.com/en/hydrogen-insights-updates-july2021/>
- 10 Green hydrogen will be cost-competitive with grey H₂ by 2030 – without a carbon price' - Recharge News.
- 11 Conseil de l'hydrogène - rapport actualisé, juillet.
- 12 <https://www.state.gov/the-united-states-officially-rejoins-the-paris-agreement/>
- 13 Stratégie hydrogène du Royaume-Uni - https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1011283/UK-Hydrogen-Strategy_web.pdf
- 14 Stratégie hydrogène du Royaume-Uni - https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1011283/UK-Hydrogen-Strategy_web.pdf
- 15 Cummins closes on its acquisition of Hydrogenics <https://www.cummins.com/news/releases/2019/09/09/cummins-closes-its-acquisition-hydrogenics>
- 16 MAN Energy Solutions is replacing GP JOULE as the main owner of H-TEC SYSTEMS - <https://www.man-es.com/company/press-releases/press-details/2021/06/16/man-energy-solutions-is-replacinggp-joule-as-the-main-owner-of-h-tec-systems>
- 17 Global Hydrogen Review 2021.
- 18 Catalysing hydrogen investment - ARUP.



03 Point de vue d'un responsable pays – Allemagne



Florian Uleer

Country Head Germany
et Interim Country Head Italy

La forte représentation des Verts dans la première « coalition tricolore » au gouvernement allemand devrait renforcer les ambitions du pays en tant que plaque tournante mondiale de la finance durable. Après des débuts plutôt hésitants, le pays est aujourd'hui le deuxième émetteur mondial d'obligations vertes, malgré un retard sur le plan des fonds d'investissement durable.

L'année dernière a été décisive pour l'Allemagne. Après 16 années à la tête du pays, la chancelière Angela Merkel a fait un pas de côté pour céder le flambeau à Olaf Scholz, leader du SPD de gauche, marquant ainsi une nouvelle ère dans la politique

allemande et, avec elle, une nouvelle priorité accordée à la lutte contre le changement climatique.

En formant en novembre 2021 une coalition avec les Verts et le FDP, favorable aux entreprises, une première dans le pays, Olaf Scholz a promis d'être un « pionnier de la protection du climat ». Les premières ambitions environnementales de la nouvelle coalition, qui consistent notamment à doter le pays de 80% d'énergies renouvelables d'ici 2030 et à « idéalement » éliminer le charbon sur ce même horizon, semblent confirmer cette promesse.

Pour Robert Habeck, Ministre allemand des affaires économiques et de l'action climatique fraîchement nommé, la réalisation de ces objectifs sera toutefois difficile.¹ Et ce, en dépit du fait que l'Allemagne devance déjà de nombreux pays en matière de lutte contre le changement climatique.

Un leader dans la réduction des gaz à effet de serre

L'Allemagne a été l'un des premiers pays à réduire ses gaz à effet de serre en faisant baisser ses émissions de CO₂ de 23% entre 1990 et 2009. Elle a durci ses objectifs en 2019 et, plus récemment, en mai 2021, elle s'est engagée en amont de la COP26 à atteindre la neutralité carbone d'ici 2045, soit avec cinq ans d'avance sur les objectifs de l'UE.²

En réalité, l'Allemagne est même l'un des rares pays à avoir transposé l'objectif de neutralité climatique d'ici 2050 ou avant dans son droit national. Le pays a adopté sa première loi sur le climat en 2019, puis l'a modifiée en 2021 et a arrêté des objectifs annuels de réduction pour chaque secteur jusqu'en 2030.³

Il a également instauré une loi sur la chaîne d'approvisionnement, qui entrera en vigueur début 2023 et obligera les entreprises allemandes de plus de 3.000 salariés à veiller à ce que leurs chaînes d'approvisionnement mondiales de biens et services soient conformes aux normes définies en matière de droits de l'homme et d'environnement.⁴

Rattraper son retard dans le domaine de la finance durable

L'Allemagne mérite donc à bien des égards sa réputation de leader mondial des politiques vertes. Mais, dans les domaines de la finance verte et de l'investissement responsable, elle est occupée à rattraper son retard. Bien qu'étant l'émetteur de dette de référence de l'UE, elle a été devancée sur le marché des obligations vertes souveraines par plusieurs pays, dont la France, les Pays-Bas, la Belgique et l'Irlande.

Ce n'est qu'en septembre 2020, près de quatre ans après la Pologne, que le gouvernement fédéral allemand a lancé

sa première émission d'obligations souveraines vertes pour un montant de 6,5 milliards EUR. Cette année-là, les émissions se sont élevées à un total de 11,5 milliards EUR, avant de passer à 12,5 milliards EUR en 2021, et des montants similaires sont prévus pour 2022.⁵

Les produits de ces premières émissions ont pour la plupart été affectés à des projets visant à rendre le transport de voyageurs et de marchandises plus respectueux de l'environnement.⁶

Toutefois, ce manque de vitesse a été compensé par un désir d'innovation, avec l'introduction d'un concept d'obligation jumelle pour les investisseurs. A ce jour, les obligations vertes allemandes ont toutes été jumelées avec des obligations classiques par ailleurs identiques, permettant ainsi aux investisseurs de passer des obligations vertes à des obligations classiques à tout moment avec le prix et la liquidité des bunds allemands, l'une des obligations les plus liquides au monde, offrant ainsi un précieux filet de sécurité.

Aujourd'hui, l'Allemagne compte parmi les plus grands émetteurs d'obligations vertes au monde, avec des institutions financières particulièrement actives. En 2020, l'Allemagne s'est classée deuxième au niveau mondial en termes d'émissions d'obligations vertes, avec 102 émissions totalisant 28,5 milliards USD, derrière les Etats-Unis (495 émissions pour un total de 37,6 milliards USD).⁷

Ambitions futures

L'Allemagne entend devenir un centre international de la finance verte dans la mesure où elle cherche à drainer une plus grande quantité de capitaux vers des investissements durables. Le gouvernement envisage de mettre en place un système de « feux tricolores » destiné à faciliter l'identification des opportunités d'investissement vert,⁸ tandis que le Conseil consultatif sur la finance durable, récemment créé et composé de représentants des secteurs de l'industrie, de la finance et du

monde scientifique, a proposé en 2021 quelque 31 mesures clés pour mieux orienter les capitaux publics et privés vers les projets verts. Le gouvernement allemand a déclaré qu'il « examinerait attentivement » ces propositions.⁹

Le pays a du reste encore été plébiscité pour ses objectifs en matière de finance durable fin 2021 lorsque Francfort a devancé d'autres grands centres internationaux et a ainsi été choisie pour accueillir la présidence du Conseil international des normes de durabilité, un nouvel organisme chargé de créer un ensemble unique de normes internationales définissant les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance pour les investisseurs.¹⁰

Cette reconnaissance arrive à point nommé : en matière d'investissements ESG, l'Allemagne accuse un retard sur de nombreux autres pays, avec quelque 10% seulement du total des investissements dans des fonds durables, contre environ un tiers aux Etats-Unis, même si les dernières statistiques indiquent qu'environ un tiers des nouveaux investissements dans des fonds ouverts en Allemagne sont réalisés via des fonds durables.¹¹

Jongler avec des intérêts contraires

En Allemagne, le marché des fonds durables devrait toutefois bénéficier des règles imminentes de l'UE en matière de taxonomie, qui imposent aux gestionnaires d'actifs, aux assureurs et aux fonds de pension de divulguer les risques environnementaux et sociaux dans leurs investissements. Malgré quelques pierres d'achoppement concernant l'inclusion de l'énergie nucléaire et du gaz naturel dans le nouveau label vert, les règles de la taxonomie – qui seront également étendues aux obligations vertes – devraient accélérer les flux d'investisseurs vers des activités économiques durables, tout en aidant à évincer l'« écoblanchiment », autrement dit la mise en évidence exagérée par les fonds et les entreprises de leurs efforts sur le plan écologique.

L'Autorité fédérale allemande de surveillance financière (BaFin) prend également des mesures à cet égard, en proposant des règles plus strictes en matière d'étiquetage ESG et des ratios d'investissement dans les actifs durables de 75% minimum pour les fonds agréés.¹²

Le chemin à parcourir est certes encore long, mais l'Allemagne semble sur la bonne voie pour devenir une plaque tournante de la finance durable, une transition qui devrait être accélérée par le nouveau gouvernement de coalition. Mais même avec ce nouvel élan politique, cela ne se fera pas sans heurts. En effet, alors qu'un grand nombre de pays se sont engagés à mettre en place des véhicules à émission zéro d'ici 2040, l'Allemagne et son importante industrie automobile n'ont pas encore franchi le pas.¹³ A l'image d'autres pays qui tentent de passer à une économie verte, elle doit jongler avec les innombrables intérêts contraires de la classe politique, de la finance et de l'industrie.

Source :

- 1 Reuters, Germany must cut energy use by 20-25% to hit 2030 goals, 11 janvier 2022.
- 2 Clean Energy Wire, Germany's greenhouse gas emissions and energy transition targets, 21 décembre 2021.
- 3 Clean Energy Wire, Germany's greenhouse gas emissions and energy transition targets, 21 décembre 2021.
- 4 Blog FCPA, This new German bill will enhance ESG requirements globally, 16 août 2021.
- 5 <https://www.deutsche-finanzagentur.de/en/institutional-investors/federal-securities/green-federal-securities/>
- 6 Finanzagentur, Green Bond Allocation report 2020.
- 7 Climate Bonds Initiative, 2021 Green Forecast, août 2021.
- 8 Gouvernement fédéral allemand, Stratégie allemande en matière de finance durable, mai 2021.
- 9 Comité pour la finance durable, German federal government should accelerate the transformation by establishing a sustainable finance system, 24 février 2021.
- 10 Bloomberg, Frankfurt Notches a Win as Cities Fight for Green-Finance Crown, 3 novembre 2021.
- 11 BVI, German fund industry breaks EUR 4 trillion mark, 17 août 2021.
- 12 BaFin, BaFin starts consultation on its Guidelines on sustainable investment funds, 2 août 2021.
- 13 Deutsche Welle, Germany fails to sign up to 2040 combustion engine phaseout, 10 novembre 2021.



TERMINAL

HAMBURG

04 Perspectives durables pour 2022 et au-delà : quatre thèmes environnementaux



Pauline Grange

Portfolio manager,
Responsible Investment



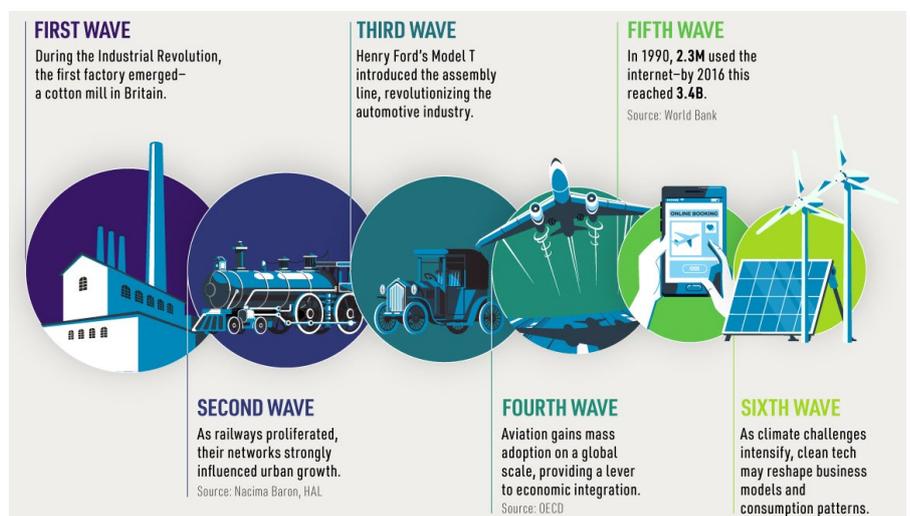
Jess Williams

Portfolio analyst,
Responsible Investment

L'économiste Joseph Schumpeter a mis au point la théorie des cycles ou des vagues d'innovation en utilisant l'expression « destruction créatrice » pour désigner le processus par lequel les nouvelles technologies dépassent les anciennes. Les technologies propres, ainsi que la numérisation/l'IA et la robotique, sont de plus en plus considérées comme un élément clé de la sixième vague industrielle (Figure 1).

Nous n'en sommes à nos yeux qu'aux prémices de cette vague, les technologies propres ou vertes étant de plus en plus au centre des investissements, tant publics que privés, sur plusieurs décennies.

Figure 1 : Vagues d'innovation et avancées majeures



Source : <https://www.visualcapitalist.com/the-history-of-innovation-cycles/>

Transition énergétique : une trajectoire vers la neutralité carbone mouvementée, mais qui s'accélère

La transition visant à se débarrasser des combustibles fossiles n'a jamais promis d'être facile et, en 2021, nous avons atteint le premier point d'achoppement de ce long périple. La montée en flèche des prix du pétrole, du charbon et du gaz au cours de l'année écoulée n'a épargné pratiquement aucun pays. Si plusieurs facteurs peuvent expliquer cette crise, c'est le déséquilibre entre l'offre et la demande qui en est la cause principale.

La demande de combustibles fossiles s'est rapidement redressée avec l'assouplissement des mesures de confinement liées au Covid-19. Dans le même temps, la part croissante que s'adjugent les énergies renouvelables au sein du mix énergétique mondial contribue à une plus grande variabilité de la production d'énergie : le soleil ne brille pas toujours et le vent ne souffle pas toujours, le Royaume-Uni ayant par exemple enregistré en 2021 parmi ses plus faibles rafales de vent en 70 ans. Cet élément, conjugué à la sécheresse qui sévit en Amérique latine et affecte la production hydroélectrique de la région, laquelle représente 45% de la production totale d'électricité, a entraîné une augmentation de la demande de combustibles fossiles.

Toutefois, les investissements dans le pétrole et le gaz ont été timides ces dernières années, la faiblesse des prix des matières premières et les inquiétudes liées aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) limitant les flux de capitaux vers le secteur. Plus récemment, les problèmes d'approvisionnement ont également affecté la production. L'offre n'a tout simplement pas pu répondre à la demande, avec à la clé une hausse des prix.

Nous estimons que cette crise énergétique, conjuguée à la montée des tensions géopolitiques, met à tout le moins en évidence l'urgence d'accélérer encore les investissements dans les énergies renouvelables et la technologie requise pour les rendre plus fiables, comme le stockage sur batteries et l'hydrogène vert.

Toutefois, une planification et un équilibrage plus minutieux du réseau énergétique seront nécessaires puisque les énergies renouvelables commencent à dépasser 30% de la production mondiale d'électricité.

En outre, les économies doivent faire davantage d'efforts pour faire fléchir la demande de combustibles fossiles. Notre consommation de ces derniers est encore beaucoup trop importante, la demande mondiale de pétrole ne devant pas culminer avant cinq à quinze ans. On ne peut pas commencer à fermer les robinets quand on a encore soif.

Mais les réseaux de distribution d'énergie dans les transports, l'industrie et le chauffage représentent 78% des émissions mondiales.¹ Pour avoir le moindre espoir d'atteindre des émissions nettes nulles, il est

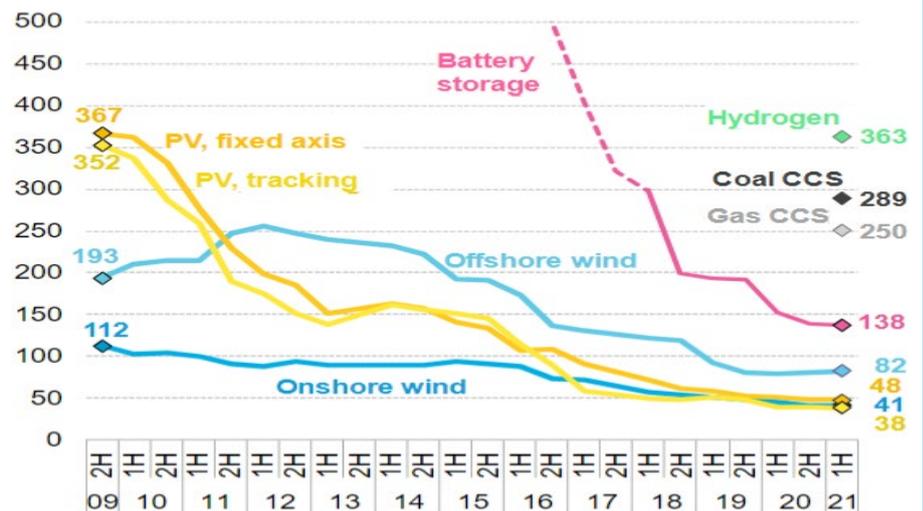
vital que nous passions à une énergie propre. En d'autres termes, à l'heure actuelle, 17% seulement de notre approvisionnement énergétique total provient d'énergies propres, une part qui devrait atteindre 78% d'ici 2050 pour atteindre notre objectif de neutralité carbone.²

De plus en plus, la transition vers une énergie propre se justifie également du point de vue économique. Les énergies renouvelables sont désormais les moyens de production d'électricité les moins onéreux dans 90% environ du monde en termes d'approvisionnement énergétique, la récente hausse des prix des combustibles fossiles faisant encore accroître leur compétitivité relative en termes de coûts (Figure 2).

Et si l'on prend en compte le coût économique d'un réchauffement climatique durable, qui équivaldrait selon les prévisions à une perte de plus de 3% du PIB chaque année d'ici 2030,³ la transition vers une énergie propre n'en devient encore que plus intéressante.

Et bien que les investissements colossaux nécessaires pour cela aient un effet inflationniste à court terme, la transition vers les énergies

Figure 2 : Coût actualisé de l'énergie pour certaines technologies sobres en carbone (\$/MWh)



Source : Systems Change Lab ; Climate Watch 2021, IRENA 2021b, Systems Change Lab, juin 2021.

renouvelables signifie que les gouvernements et les entreprises, à long terme, ne seront plus exposés à la volatilité des prix des matières premières. Dans la mesure où 80% de la population mondiale vit dans des pays importateurs nets de combustibles fossiles, les avantages sociaux d'un tel scénario sont considérables dans la mesure où les énergies renouvelables constituent une source d'énergie bon marché.

Des arguments économiques convaincants, l'électrification de l'économie et le renforcement des politiques publiques et du soutien des consommateurs forment un puissant cocktail pour accélérer les investissements dans les énergies renouvelables. En effet, selon les prévisions de l'AIE (Agence internationale de l'énergie), les capacités mondiales d'électricité renouvelable devraient augmenter de plus de 60% d'ici 2026, passant de leurs niveaux de 2020 à plus de 4.800 GW, les énergies renouvelables devant représenter près de 95% de l'augmentation des capacités mondiales d'électricité d'ici 2026 – soit l'équivalent des capacités totales actuelles d'énergies fossile et nucléaire combinées.⁴

Malgré les difficultés, les transitions énergétiques peuvent de fait être menées à bien. L'histoire nous en fournit d'ailleurs de nombreux exemples : dans les années 1800, l'abandon de l'huile de baleine au profit du pétrole s'était déjà avéré inflationniste, avec une réduction de l'offre plus rapide que la baisse de la demande, sans que cela empêche la transition vers une technologie plus avancée, pour l'époque. L'énergie verte connaîtra selon nous un destin similaire.

Protéger la biodiversité, protéger les économies

Chaque jour, avant même de quitter notre domicile, nous profitons de la biodiversité. Des écosystèmes sains contribuent à générer l'air pur que nous respirons, l'eau propre que nous utilisons dans la douche, les fèves du café que nous buvons, et ils nous permettent même d'aller travailler sans avoir à souffrir des inondations.

Aussi subtile soit-elle, l'importance de la biodiversité est omniprésente. Nous tirons profit de la richesse des sols, de la pollinisation, des ressources naturelles, du stockage du carbone, et de bien d'autres choses encore. Cependant, l'activité humaine a déjà entraîné une baisse des populations animales de 68% en moyenne en 46 ans.⁵

De plus en plus, on s'aperçoit que la perte de biodiversité est un problème majeur. D'un point de vue économique, la biodiversité est certainement un critère d'investissement à ne pas négliger, ne serait-ce que parce que la valeur économique de la nature et les services qu'elle nous procure est estimée à quelque 44.000 milliards USD, soit plus de 50% du PIB mondial.⁶ En détruisant la biodiversité, nous nous privons de la possibilité de coexister durablement avec la nature.

Les investissements axés sur la Gestion durable des ressources, en ligne avec le douzième ODD des Nations unies, visent à apporter des solutions à certains de ces problèmes. Prenons l'exemple de John Deere, l'un des leaders mondiaux du secteur du matériel agricole. L'entreprise est à la pointe de l'innovation dans le domaine de l'agriculture de précision, un levier clé pour rendre l'agriculture

plus durable. Forte de sa position dominante, elle a un potentiel d'impact sans commune mesure. Sa technologie de pulvérisation, par exemple, permet, grâce à des buses gérées individuellement, d'éviter les surtraitements, mais aussi de préserver les cours d'eau. Deere estime par ailleurs que ses technologies de précision peuvent permettre de réduire l'utilisation d'herbicides et de pesticides – des produits chimiques dont la fabrication est très gourmande en carbone – de 77%, et donc de largement contribuer à limiter l'empreinte carbone.

La nécessité de traitements ciblés est également dictée par la réglementation, sachant que l'UE et les Nations unies s'apprentent à instaurer des règles visant à réduire drastiquement l'utilisation de pesticides, notamment par le biais de la stratégie « de la fourche à l'assiette » de ces dernières. Les technologies de l'agriculture de précision ne visent pas seulement à permettre aux clients de se conformer aux nouvelles réglementations ; elles sont également économiquement justifiées puisqu'elles facilitent une utilisation plus efficace des intrants et une amélioration des rendements, ce qui est particulièrement important dans un contexte de hausse de l'inflation.

La deuxième partie de la conférence des Nations unies sur la biodiversité (COP15) débutera en avril à Kunming, en Chine, où nous attendons davantage d'attention de la part des dirigeants mondiaux sur ce sujet, notamment parce que nous sommes beaucoup plus tôt dans le processus de compréhension et de quantification du problème, contrairement au carbone.

Figure 3 : Taux de pénétration des véhicules électriques à batterie (VEB) et des véhicules électriques hybrides rechargeables (VEHR) en % des ventes de voitures neuves



Source : Jefferies, CAAM Report, janvier 2022. VEB = véhicules électriques à batterie. VEHR = véhicules électriques hybrides rechargeables.

Mobilité verte

Tout au long de l'histoire, l'Homme a sous-estimé le rythme de la disruption technologique. Il est difficile d'envisager un avenir si différent de ce que l'on vit aujourd'hui. Adolescent, qui aurait cru, par exemple, que les ados de demain passeraient en moyenne 7 heures et 22 minutes par jour sur leur téléphone ?⁷ Tout comme le secteur des communications, l'industrie automobile est mûre pour la disruption, et à un rythme qui devrait surprendre les investisseurs. En réalité, la demande de véhicules électriques à batterie (VEB) a déjà augmenté en Chine en 2021 (Figure 3). L'élément déclencheur de cette inflexion a été économique plutôt qu'environnemental, les consommateurs chinois estimant que la baisse des coûts d'exploitation est la première raison d'acheter un VEB.

La Chine a pu compter pour cela sur la solidité de ses chaînes d'approvisionnement nationales en batteries – par exemple, elle est actuellement responsable de 80% du raffinage des matières premières

des batteries de véhicules électriques dans le monde⁸ – et de la production de puces à semi-conducteurs, ainsi que de politiques gouvernementales favorables qui ont permis au secteur de se développer plus rapidement que dans d'autres régions. Ainsi, des marques nationales comme Xpeng ont pu lancer une large gamme de modèles électriques moins chers. Du fait de la baisse des coûts initiaux et de la faiblesse des coûts d'exploitation, le coût total de possession d'un VEB est de plus en plus attrayant pour monsieur ou madame Tout-le-monde.

Il est intéressant de noter que la deuxième raison citée pour l'adoption des VE est la meilleure expérience globale de conduite, de nombreux modèles offrant des caractéristiques d'autonomie, de sécurité et numériques nettement supérieures. Cet élément est particulièrement important pour les jeunes consommateurs portés sur le numérique. Si les téléphones sont devenus plus intelligents, pourquoi nos voitures ne le seraient-elles pas ?

Les Etats-Unis ont été clairement à la traîne jusqu'à présent, le pourcentage des véhicules électriques à batterie dans les ventes de voitures neuves demeurant résolument inférieur à 5%. Nous pensons cependant que la situation va évoluer du fait du soutien politique beaucoup plus fort sous l'administration Biden, sous forme de crédits d'impôt et de subventions. Une partie du projet de loi du président sur les infrastructures prévoit d'importants investissements visant à déployer des réseaux de recharge nationaux et à investir dans les infrastructures d'énergie verte. Parallèlement, le consommateur américain raffole des grosses voitures, qui arrivent à présent sur le marché sous la forme de SUV et de pick-up électriques.

Pour atteindre les objectifs d'émissions nulles, il faudrait qu'une moyenne de 35 millions de nouveaux véhicules électriques particuliers soient introduits dans la flotte mondiale chaque année d'ici à 2030.⁹ Pour replacer les choses dans leur contexte, les mises en circulation de voitures électriques sont estimées à 4,7 millions seulement en 2021. Certains des plus grands marchés automobiles au monde ont déjà annoncé la réduction progressive des ventes de moteurs à combustion interne entre 2030 et 2040 afin de soutenir leur objectif de neutralité carbone.¹⁰

A mesure que la gamme des véhicules électriques s'étoffe et que l'industrie se développe, il n'y a aucune raison que d'autres régions ne suivent pas la trajectoire d'inflexion de la Chine. En fait, le coût des véhicules électriques devrait se rapprocher de celui des véhicules à moteur à combustion avant 2024, la Chine devant être la première à parvenir à l'équilibre.

Le remplacement de la totalité de notre flotte de voitures à l'échelle mondiale soulève cependant des défis. Tout d'abord, la capacité de fabrication actuelle des batteries est largement

insuffisante pour répondre à une telle augmentation de la demande – 14 TWh de capacité de fabrication de batteries, soit 88 fois la capacité de 2020, sont nécessaires pour atteindre 100% de VE d'ici 2050.¹¹

Deuxièmement, les véhicules électriques contiennent beaucoup plus de minéraux et de matériaux, presque six fois plus qu'un véhicule à moteur à combustion. Les réserves de matériaux sont tout simplement insuffisantes pour répondre à la demande, et les moyens de production à plus forte raison encore. Le recyclage des batteries, une extraction plus efficace des matériaux, des chaînes d'approvisionnement vertes et une teneur en matériaux plus faible dans les batteries de nouvelle génération représenteront conjointement une partie essentielle de la solution à ce problème.

Enfin, le manque de stations de recharge fiables, en particulier dans les zones rurales, signifie que les investissements dans les réseaux

de recharge à haute puissance, ainsi que dans les énergies renouvelables du réseau énergétique, doivent être accélérés si nous voulons espérer alimenter cette flotte de véhicules électriques.

Ces défis ne sont toutefois pas insurmontables. Par conséquent, au fur et à mesure que le marché des véhicules électriques se développe, nous pensons que les entreprises qui produisent les composants nécessaires à la production et à l'alimentation des véhicules électriques bénéficieront d'une trajectoire de croissance durable.

Se prémunir contre le changement climatique

Malheureusement, la crise climatique est désormais une réalité dans de nombreuses régions du monde. Nous constatons à la fois une augmentation de la gravité et de la fréquence des inondations et des sécheresses.

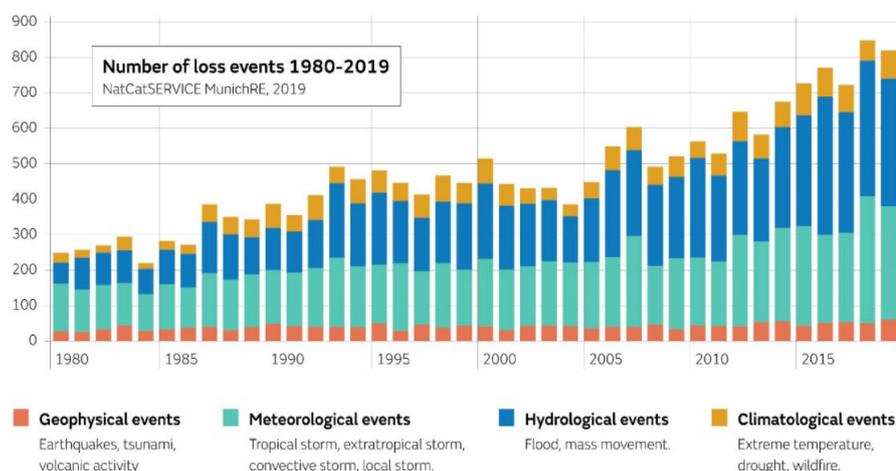
Les températures extrêmes recensées en 2021 sont exceptionnelles à tous égards, depuis la vague de chaleur record à travers le monde jusqu'aux feux de forêt incontrôlables, de la Sibérie à la Californie. Qui plus est, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement n'ont pas seulement été liées au Covid, mais aussi au climat, avec de graves inondations en Europe, aux Etats-Unis et en Chine qui ont fortement perturbé les activités logistiques et manufacturières (Figure 4).

Nous sommes déjà à environ 1,1°C de réchauffement et nous nous approchons rapidement de 1,5°C.¹² Les gouvernements prennent conscience du fait que les villes et les populations doivent être protégées des inévitables répercussions économiques et sociales du changement climatique. Il faut pour cela moderniser les infrastructures afin de mieux isoler les villes de l'urgence climatique, et accélérer les « investissements en capital vert » pour éviter les pires scénarios de changement climatique.

Face à la perspective d'une augmentation des inondations, nous devons protéger nos villes et nos infrastructures vitales. En effet, un récent rapport publié par First Street Foundation montre que près d'un quart des infrastructures critiques américaines – services aux collectivités, aéroports, ports et d'autres encore – sont à présent menacées d'inondations en raison du changement climatique.

A l'autre extrémité du spectre climatique, la gravité croissante des sécheresses exercera une pression de plus en plus forte sur nos systèmes hydriques, ce qui, combiné à la

Figure 4 : Les événements météorologiques entraînant des pertes économiques sont désormais plus fréquents



Source : MunichRE, 2019.

croissance démographique, signifiera que de plus en plus de régions du monde seront confrontées à une pénurie d'eau absolue. Face à cela, d'importants investissements seront nécessaires dans les infrastructures hydriques, non seulement pour moderniser nos réseaux vieillissants, qui sont responsables d'environ un tiers des pertes à travers le monde, mais aussi pour investir dans des solutions d'eau plus intelligentes qui contribuent à promouvoir le recyclage des eaux usées.

Les vagues de chaleur devenant plus fréquentes, il faudra encore investir dans des systèmes de refroidissement plus importants, tant pour nos bâtiments que pour le transport des aliments. Ces investissements seront particulièrement importants dans les

villes à forte densité de population, qui sont les plus touchées par l'augmentation de la température, car le béton piège et rayonne la chaleur, ce qui fait grimper les températures.

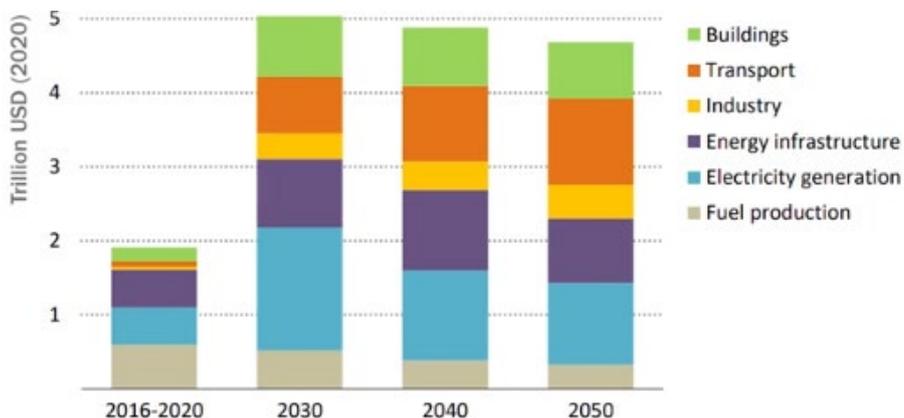
Sans cela, la vie des personnes les plus vulnérables de la société – les personnes âgées et les jeunes – sera en danger. Cependant, les systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation contribuent également aux émissions de gaz à effet de serre. Nous avons donc besoin de solutions plus durables pour aider à maintenir les populations au frais.

Des pays comme les Etats-Unis proposent de vastes plans de dépenses d'infrastructure qui mettent l'accent sur les investissements « verts ». Pour électrifier nos

économies, nous devons en changer le fonctionnement, ce qui nécessitera des investissements à grande échelle dans le secteur de l'électricité – tant dans les énergies renouvelables que dans le réseau électrique – mais aussi dans la mobilité, l'industrie et les bâtiments écologiques (Figure 5).

Nous pensons que cet énorme investissement dans les infrastructures et les bâtiments pourrait créer un super-cycle pluriannuel d'investissement en capital, dont l'ampleur est sous-estimée par de nombreux investisseurs. Nous investissons donc dans les entreprises qui bénéficieront des investissements en capital qui devraient arriver sur le marché.

Figure 5 : Investissements annuels moyens dans le secteur de l'énergie entre 2016 et 2020, et dans le scénario « zéro émission d'ici 2050 »



Source : AIE, rapport « World Energy Outlook 2021 »

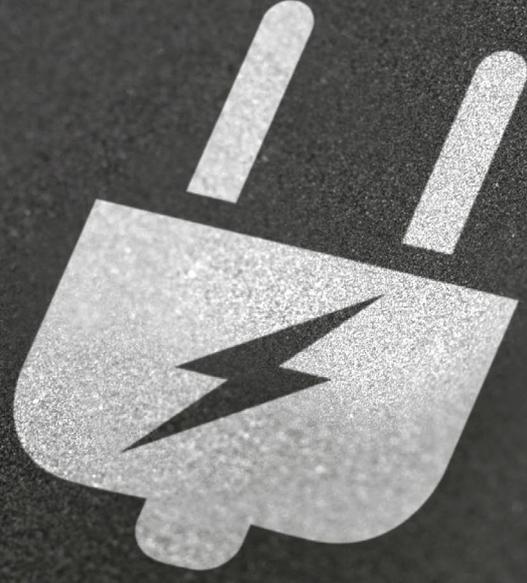
Source :

- 1 BNEF, New Energy Outlook, avril 2020.
- 2 BNEF, New Energy Outlook, avril 2020.
- 3 Bloomberg, The \$36 Trillion Bill for Neglecting Climate and Free Trade, 13 novembre 2020.
- 4 AIE, Renewable electricity growth is accelerating faster than ever worldwide, supporting the emergence of the new global energy economy, 1er décembre 2021.
- 5 Rapport Planète Vivante du WWF, 2020.
- 6 Forum économique mondial, 2020.
- 7 Barclays, China EVs report, février 2022.
- 8 Barclays, China EVs report, février 2022.
- 9 BNEF, NEO 2021 report.
- 10 BNEF, NEO 2021 report.
- 11 BofA Global Research, AIE, 2021.
- 12 FT.com, Global warming of up to 2.7C by century's end forecast as COP26 pledges fall short, 9 novembre 2021.



R

1/2



05 Les constructeurs automobiles européens rattrapent leur retard dans le domaine des véhicules électriques



Ben Kelly
Senior Analyst, Global Research



Ann Steele
Portfolio Manager

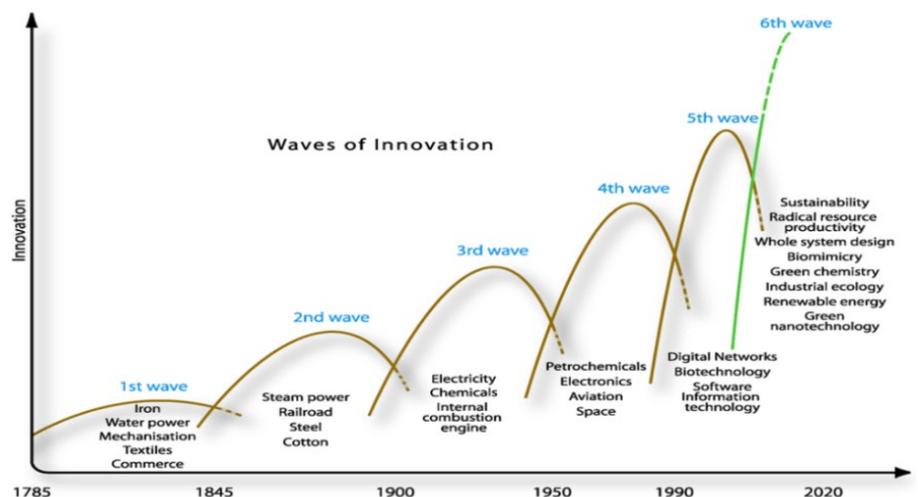


Dan Ison
Portfolio Manager

L'Homme a toujours sous-estimé la rapidité à laquelle se produisent les changements technologiques. Malgré notre propension à consommer la technologie à un rythme toujours plus rapide au fil des décennies, nous sommes toujours incapables d'en appréhender la portée et, en tant que telles, les technologies dites « disruptives » peuvent être négligées et sous-estimées.

L'histoire regorge d'exemples (Figure 1) et, avec le recul, il est facile tourner en ridicule les prévisions erronées. Cependant, nous vivons une période où les risques sociaux et environnementaux pour l'économie mondiale n'ont sans doute jamais été aussi élevés, ce qui devrait annoncer

Figure 1 : Les « vagues » d'évolution technologique à travers l'histoire



Source : The Natural Edge Project, octobre 2021.

des avancées technologiques à un niveau sans précédent. Faute de parvenir à anticiper le taux d'adoption rapide de certaines de ces technologies, nous pourrions avoir à faire face à des conséquences financières et environnementales considérables. Toutefois, le changement entraîne également d'immenses possibilités d'investissement.

L'une de ces opportunités se trouve dans le secteur automobile, notamment en ce qui concerne les véhicules électriques (VE). Lorsque le gouvernement britannique a dévoilé sa très attendue « Net Zero Strategy » en octobre, en amont de la COP26 à Glasgow début novembre, les VE en constituaient un élément central. Le gouvernement s'est engagé à exiger des constructeurs automobiles qu'ils vendent une proportion non spécifiée de VE à partir de 2024, et a promis un investissement de 620 millions de livres sterling pour la construction d'une infrastructure de recharge et de 350 millions de livres sterling pour stimuler la chaîne d'approvisionnement.¹

Sous l'impulsion des décideurs politiques, les constructeurs automobiles vendent des VE à tour de bras. Il n'est pas exagéré de dire que l'industrie se trouve à un point d'inflexion – peut-être aussi important que le passage du cheval et de la charrette au moteur à combustion interne il y a plus de 100 ans.

Pour donner une idée de la vitesse du changement, en Europe, les VE devraient représenter 12% des 18,6 millions de ventes de voitures du continent en 2022, contre seulement

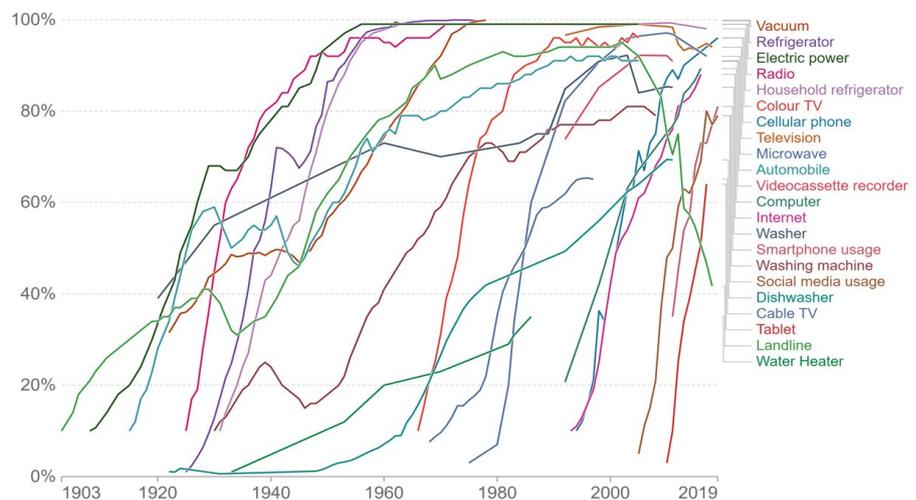
3% des 21,2 millions de véhicules vendus en 2019. Ce chiffre devrait encore augmenter : d'ici 2025, on estime que les VE représenteront 25% des 20,8 millions de ventes prévues, et d'ici 2030, on estime qu'ils en représenteront plus d'un tiers (35%).² Au niveau mondial, la situation est similaire, bien que l'Amérique du Nord soit à la traîne par rapport à l'Europe et à la Chine. La variété des VE disponibles a d'ores et déjà considérablement augmenté au cours des dernières années, les principaux fabricants réalisant d'énormes investissements sans pour autant compromettre leurs marges bénéficiaires.

Lorsqu'il s'agit de choisir les constructeurs automobiles qui gagneront la course pour dominer le marché des VE de demain,

la différence est frappante entre ceux qui disposent de stratégies crédibles à moyen et long termes pour développer les technologies environnementales, comme Daimler et Volkswagen, et les autres. Ces deux entreprises, par exemple, ont récemment vu leur notation environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) être relevée par MSCI.

Les constructeurs automobiles historiques rattrapent rapidement Tesla, source principale de la disruption au sein du secteur, en lançant rapidement des modèles à un moment où les marges atteignent des niveaux records.³ Alors que Tesla a vendu beaucoup plus de VE particuliers dans le monde en 2019 que tout autre constructeur automobile – 368.000 contre 226.000 pour le chinois BYD et 183.000 pour Renault-

Figure 2 : La consommation technologique dans l'automobile et ailleurs se répand plus vite que jamais



Source : BofA Global Research/Comin & Hobijn Dediou/Our Word in Data, octobre 2021. Le graphique montre le rythme de pénétration des technologies auprès du grand public au fil du temps.

Nissan – il perd des parts de marché et des ventes sur les principaux marchés européens. Par exemple, alors que le marché européen des batteries pour VE a connu une croissance de 106% en 2020, les ventes de Tesla ont diminué de 11%.⁴

Cela dit, le Modèle 3 de Tesla a été le VE le plus vendu en Europe au cours des quatre premiers mois de 2021. Toutefois, en tant qu'entreprise, sa part de marché était bien inférieure à celle des constructeurs automobiles historiques, qui bénéficient d'une gamme plus large. Au cours de la même période, Volkswagen a dominé le marché européen en termes de parts de marché, avec 21,6% pour ses marques VW, Audi, Seat et Porsche, tandis que Tesla se classait au septième rang avec 5,3%.⁵

La prochaine génération de VE des grands constructeurs automobiles, dont le lancement est prévu pour 2024-2025, sera mieux conçue que celle d'aujourd'hui et disposera d'une meilleure autonomie. Ils deviendront alors des concurrents plus redoutables.

Parallèlement au développement de nouveaux produits, les constructeurs automobiles cherchent aussi à rendre leurs processus de fabrication plus durables. Daimler, qui devrait être rebaptisé Mercedes-Benz Group début 2022, possède une longueur d'avance

sur ses concurrents avec un objectif de production nette zéro pour 2039,⁶ soit avec une légère avance sur la plupart des entreprises. En effet, la majorité des entreprises qui construisent de nouvelles usines les alimentent grâce à l'énergie renouvelable.

Il existe toutefois des goulets d'étranglement qui pourraient entraver cette expansion prévue. L'un de ces problèmes liés aux questions ESG est l'approvisionnement en cobalt du Congo pour les composants des batteries. Les principaux constructeurs automobiles européens déclarent n'utiliser que des matériaux extraits de manière éthique pour leurs batteries, mais cela pourrait entraîner un resserrement de l'approvisionnement au niveau de ces métaux stratégiques. Ailleurs, le manque d'investissement dans les infrastructures de recharge est un autre problème persistant.

Dans l'ensemble, cependant, nous assistons à un fort mouvement de rattrapage entre les constructeurs automobiles européens et Tesla. Si aucun d'entre eux n'est un pari purement axé sur les véhicules électriques, la valorisation boursière élevée de Tesla reflète largement cet état de fait. Tesla a livré 499.550 voitures en 2020, soit une capitalisation boursière de 962.000 EUR par voiture. Volkswagen, en revanche, a livré 9,3 millions de

voitures, ce qui correspond à une capitalisation boursière de 14.100 EUR par voiture.

A mesure que les constructeurs automobiles européens dotés de stratégies claires augmentent la part de leurs ventes de VE, l'écart de valorisation par rapport à Tesla doit se réduire.

Il est certain qu'avec le rythme de l'évolution technologique qui ne cesse de s'accélérer et la prise de conscience considérable du changement climatique qui a un impact sur les décisions à tous les niveaux de l'économie mondiale (des gouvernements aux entreprises et aux particuliers), ce secteur reste d'une importance capitale pour nous, investisseurs.

Source :

- 1 Net Zero Strategy: Build Back Greener – octobre 2021.
- 2 Ready for a post COVID 19 electrified world – Automotive Sector – Société Générale, octobre 2021.
- 3 Ready for a post COVID 19 electrified world – Automotive Sector – Société Générale, octobre 2021.
- 4 Ready for a post COVID 19 electrified world – Automotive Sector – Société Générale, octobre 2021.
- 5 Ready for a post COVID 19 electrified world – Automotive Sector – Société Générale, octobre 2021.
- 6 Ready for a post COVID 19 electrified world – Automotive Sector – Société Générale, octobre 2021.

L'ENGAGEMENT EN ACTION

Nos activités de gouvernance et d'engagement font partie intégrante de notre processus d'investissement. Elles nous permettent de détecter les points d'inflexion et les tendances à long terme et influencent les niveaux de gestion des risques ESG et de durabilité par les entreprises. Il s'agit notamment d'améliorer notre recherche en investissement de sorte que nous puissions, en tant qu'investisseurs actifs, prendre des décisions éclairées en matière d'allocation du capital.

Le but ultime de ces activités consiste à mieux comprendre les risques et les opportunités, et ainsi à accroître notre capacité à créer une valeur durable pour nos clients. Dans le cadre de l'exercice de ces responsabilités, nous surveillons les tendances de marché, les questions spécifiques à une entreprise, un marché local ou un secteur, ainsi que les bonnes pratiques en vigueur. Néanmoins, nous veillerons en définitive à servir au mieux les intérêts économiques de nos clients.

Les recherches et les analyses qui résultent de ce suivi, ainsi que nos échanges continus avec les entreprises, sont diffusés largement

dans toute notre entreprise conformément à notre culture d'« intensité de la recherche » et nous aident à identifier en amont d'éventuels problèmes.

Pour prioriser notre travail d'engagement, nous concentrons nos efforts sur les questions et les thématiques essentielles du point de vue financier ou litigieuses et sur les émetteurs dans lesquels nous détenons des participations importantes. Nous avons des contacts réguliers avec de nombreuses entreprises, mais nous dialoguons également de façon plus ponctuelle avec certaines, lorsque des problématiques précises se posent.

Nous votons activement lors des assemblées générales des sociétés. Nous considérons que l'exercice du droit de vote est l'un des moyens les plus efficaces d'exprimer notre (dés)approbation à l'égard de la gouvernance, de la gestion, du conseil d'administration et de la stratégie d'une entreprise ou de ses pratiques opérationnelles. Lorsque nous examinons l'ordre du jour des assemblées, nous prenons nos décisions de vote en nous fondant sur des sources de

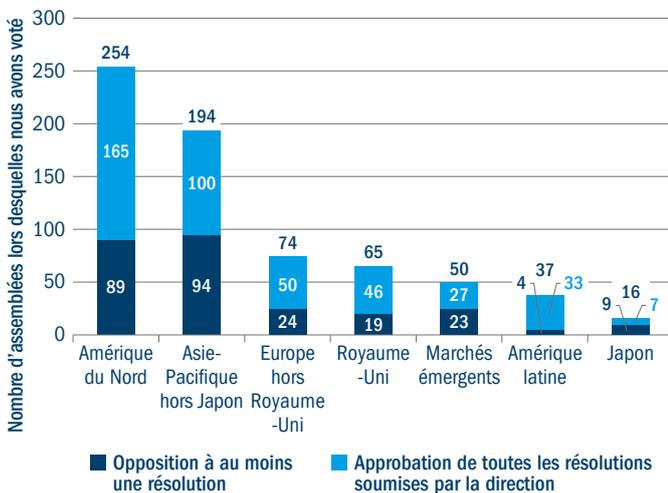
recherche diversifiées et étudions diverses questions ESG, notamment les pratiques de gestion des risques des entreprises et tout élément suggérant l'existence d'une controverse.

Nos décisions finales tiennent compte des recherches publiées par des sociétés de conseil en vote par procuration telles qu'ISS, IVIS et Glass Lewis, ainsi que MSCI ESG Research. Bien que nous prenions en considération les recherches des conseillers en vote par procuration, nos décisions sont déterminées sur la base de notre propre politique de vote. Dans ce contexte, les résolutions d'importance ou relatives à des controverses font l'objet d'une due diligence approfondie et sont soumises au vote de l'équipe d'investissement, assistée par l'équipe IR. Nous votons de manière cohérente dans le cadre de tous les mandats pour lesquels nous sommes investis d'un droit de vote. Toutes nos décisions de vote peuvent être consultées sur notre site Internet sept jours après chaque assemblée dans les régions EMEA/APAC, et font l'objet d'une mise à jour annuelle en septembre aux Etats-Unis.

06 Activité de vote au quatrième trimestre

Entre octobre et décembre 2021, nous avons voté lors de 690 assemblées réparties dans 54 marchés à travers le monde, contre 680 assemblées dans 41 marchés à travers le monde au troisième trimestre. Sur 690 assemblées, il y a eu 369 assemblées générales annuelles, 298 assemblées générales extraordinaires, 12 assemblées générales mixtes (annuelle/extraordinaire), 7 audiences au tribunal, 2 courses aux procurations et 2 accords écrits. Nous avons exercé au moins un vote défavorable lors de 262 assemblées (38%).

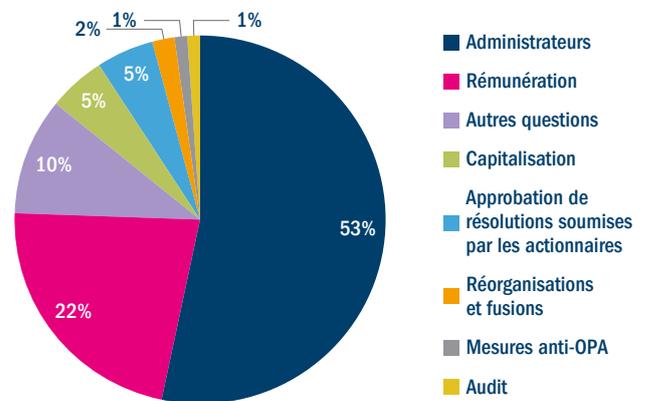
Figure 1 : Participation au vote des assemblées par région



Source : Columbia Threadneedle Investments, ISS ProxyExchange, 31 décembre 2021.

Nous avons voté dans 54 marchés distincts au cours du quatrième trimestre. Les assemblées lors desquelles nous avons participé au vote se sont tenues principalement aux Etats-Unis (258), en Australie (75) et au Royaume-Uni (54). Au cours du trimestre, la majorité des résolutions pour lesquelles nous avons exprimé un vote défavorable ont une nouvelle fois eu trait à l'élection des administrateurs, à la rémunération et à d'autres questions relatives à l'activité.

Figure 2 : Proportion de votes défavorables par catégorie



Source : Columbia Threadneedle Investments, ISS ProxyExchange, 31 décembre 2021.

07 Faits marquants en matière d'engagement

Entre octobre et décembre 2021, nous avons eu des discussions centrées sur les questions ESG avec 35 émetteurs,¹ à plusieurs reprises pour certains. Les entretiens portant sur la durabilité ont trait à l'impact des produits et services de l'entreprise, tandis que ceux qui s'articulent autour des questions ESG concernent la manière dont les entreprises gèrent leurs risques extrafinanciers internes.

Développement durable

BAE Systems PLC
Centrica PLC
Ceres Power Holdings PLC
Epiroc AB-A
IMI PLC
Marshalls PLC
Re:newcell AB
Sika AG
SSE PLC
Ted Baker PLC

Considérations ESG

Carnival Corp
Chevron Corp
Dow INC
Jardine Matheson Holdings LTD
Korn Ferry
Marathon Petroleum Corp
Naver Corp
Tesco PLC
Uber Technologies INC
Vale SA
Valero Energy Corp
Waste Connections INC

Questions sociales

Pearson PLC
Smith & Nephew PLC

Questions de gouvernance

EasyJet PLC
Equals Group PLC
GlaxoSmithKline PLC
JD Sports Fashion PLC
Palo Alto Networks Inc
Rotork PLC
Sage Group PLC
SSP Group PLC
St James's Place PLC
Standard Chartered PLC
JD Wetherspoon PLC

Etudes de cas

Toutes les activités de gouvernance et d'engagement ne débouchent pas sur un changement mais l'engagement actionnarial nous permet d'en savoir plus sur les pratiques des émetteurs, et parfois de les influencer. Les études de cas suivantes décrivent la nature des échanges avec certaines entreprises sur le trimestre écoulé :

¹ Les références à des actions spécifiques ne sauraient être considérées comme une recommandation d'investissement.

Société	Chevron Corporation
Implantation et secteur	Etats-Unis, énergie
Thèmes	ESG
Pourquoi notre engagement ?	Le modèle économique de l'entreprise axé sur le carbone, son échelle significative et son empreinte en termes d'émissions, de même que son approche de gestion prudente, en ont fait un point de mire pour notre engagement proactif. Dans le sillage du soutien que nous avons apporté lors de l'AGA de 2021 aux propositions des actionnaires en faveur de la neutralité carbone, des émissions de type 3 et du lobbying en faveur du climat, ainsi que de l'activisme récent en faveur du climat au sein du secteur et du lancement par l'entreprise, en septembre, de son plan de résilience climatique, nous avons voulu savoir comment elle gère ces complexités et positionne son activité pour un avenir à faible émission de carbone.
Quelle forme a pris notre engagement ?	L'équipe IR a mené un dialogue conjoint avec notre analyste des actions et du crédit aux entreprises lors d'un appel vidéo avec le principal administrateur indépendant de Chevron, le président du comité d'audit et les membres de la direction.
Qu'avons-nous appris ?	La société s'est lancée dans une stratégie solide visant à maintenir son approche disciplinée en matière de dépenses d'investissement dans une activité pétrolière et gazière traditionnelle, mais qui générera des rendements excédentaires à réinvestir dans des activités à faible émission de carbone où elle dispose d'un avantage structurel ou de compétence. Elle s'est montrée plus réticente à s'engager en faveur d'objectifs d'intensité à court ou à long terme, et la pression des mandataires et des activistes va donc se poursuivre. La divulgation des informations relatives au lobbying climatique doit également être améliorée. Au cours des prochaines années, le conseil d'administration devra s'adjoindre des compétences supplémentaires dans le domaine de l'industrie et/ou du climat afin de compléter la surveillance critique.
Quels résultats ?	Le conseil d'administration s'est engagé à examiner et à envisager d'imiter les informations sur le lobbying climatique des concurrents, conformément à notre recommandation. Nous continuerons le dialogue avec le conseil d'administration et la direction pour insister sur la nécessité d'améliorer les informations et les objectifs en matière de climat, à l'image des autres majors pétrolières, et pour encourager l'intégration d'une expertise industrielle et climatique au conseil d'administration.

Société	Dow, Inc.
Implantation et secteur	Etats-Unis, industrie
Thèmes	ESG
Pourquoi notre engagement ?	Nous nous sommes engagés en raison de l'importante empreinte carbone de Dow dans un secteur où les émissions sont difficiles à éliminer, de son activité importante dans le domaine de l'emballage et de la taille de nos participations dans les actions et le crédit. Nous tenons à approfondir nos recherches et à encourager un changement dans le rythme et l'approche de la décarbonation et le développement de produit/l'innovation.
Quelle forme a pris notre engagement ?	L'équipe IR, en collaboration avec les analystes des actions et du crédit IG, a organisé un appel vidéo avec les relations investisseurs et le conseiller juridique. Cet appel a été suivi d'une récente journée des investisseurs au cours de laquelle l'ESG était le thème principal et de nouvelles ambitions de décarbonation ont été annoncées.
Qu'avons-nous appris ?	La vision et l'ambition de l'entreprise sont étroitement liées aux résultats financiers fondamentaux, et la direction réfléchit attentivement à la manière dont elle peut atteindre le double objectif de respecter les engagements/attentes des investisseurs tout en réduisant les externalités. Il est apparu clairement que les premiers succès de l'entreprise prévus, à savoir deux rénovations importantes d'installations visant à réduire les émissions tout en améliorant ses produits, seront difficiles à répliquer rapidement sur près de 100 installations. D'importantes dépenses en capital seront nécessaires et de nouvelles technologies devront être encouragées pour atteindre les résultats espérés et l'objectif de décarbonation de l'entreprise à l'horizon 2050.
Quels résultats ?	Nous allons rencontrer à nouveau l'entreprise et discuter plus en détail de la décarbonation et de l'emballage, dans le but d'approfondir la manière dont l'entreprise réalisera ses ambitions.

Société	Nestlé
Implantation et secteur	Suisse, Alimentation et boisson
Thèmes	<i>Droits de l'homme</i>
Pourquoi notre engagement ?	MSCI a signalé une controverse potentielle concernant le travail d'enfants dans la chaîne d'approvisionnement de Nestlé.
Quelle forme a pris notre engagement ?	L'équipe Investissement responsable – ainsi que les membres de l'équipe chargée des actions et du crédit IG – a organisé un appel avec le responsable du Plan Cacao de Nestlé, où les abus étaient suspectés.
Qu'avons-nous appris ?	Nestlé s'efforce de résoudre ce problème par des initiatives allant de la facilitation de l'accès à l'éducation à l'offre de classes passerelles et de formations professionnelles. L'entreprise achète 46% de son cacao de manière durable par le biais de son Plan Cacao et s'est fixé un objectif ambitieux de 100% en 2025.
Quels résultats ?	Il s'agit du parfait exemple d'une situation où il existe une controverse sur les droits de l'homme, mais où des mesures d'atténuation claires sont évidentes, ce qui justifie notre participation.

Société	Sika AG
Implantation et secteur	Suisse, industrie
Thèmes	<i>Gouvernance d'entreprise et ESG</i>
Pourquoi notre engagement ?	Nous voulions nous entretenir avec le président au sujet de la succession et des nouveaux recrutements de cadres, de la diversité du conseil, des progrès réalisés par rapport aux objectifs ESG déclarés et de la restructuration stratégique englobant à la fois l'innovation et les technologies climatiques, ainsi que la poursuite de la croissance par le biais de fusions et d'acquisitions.
Quelle forme a pris notre engagement ?	L'engagement s'est fait via un appel vidéo organisé avec l'aide des relations investisseurs. Nous souhaitons mener des consultations de ce type, avec le président ou les principaux administrateurs indépendants, au moins une fois par an.
Qu'avons-nous appris ?	Nous avons été rassurés sur la gestion de la succession, qui s'est déroulée sans heurts, et sur le recrutement en cours pour améliorer la diversité du conseil. Les nominations et les restructurations s'inscrivent particulièrement bien dans les objectifs de l'entreprise, à savoir l'amélioration de la sécurité d'exploitation, la promotion de l'innovation et la mise au point de nouvelles technologies à faible émission de carbone qui faciliteront sa transition vers une production neutre en carbone, ainsi que celle de l'ensemble du secteur. En ce qui concerne les fusions-acquisitions, des preuves ont été fournies qui montrent que le conseil d'administration est conscient de la situation et supervise les transactions critiques.
Quels résultats ?	L'appel a rassuré en termes de gouvernance et de discipline financière, de succession, de stratégie climatique et d'autres facteurs de risque ESG importants. Cela a encore renforcé la conviction de l'équipe dans l'entreprise, la direction et le conseil d'administration.

Société	Smith & Nephew plc
Implantation et secteur	Royaume-Uni, santé
Thèmes	<i>ESG et gestion des risques</i>
Pourquoi notre engagement ?	La sécurité des produits représente un risque environnemental, social et de gouvernance (ESG) important pour les entreprises opérant dans le secteur des équipements de soins de santé. Une augmentation des rappels de produits indiquait une mauvaise gestion potentielle ; notre objectif était de clarifier si tel était le cas, et quelles actions correctives avaient été prises.
Quelle forme a pris notre engagement ?	Les équipes de recherche fondamentale et sur les actions britanniques ont rencontré le président du comité de conformité de la société et son secrétaire. Cette rencontre faisait suite à une réunion tenue plus tôt dans l'année avec le président de la société, qui portait sur la gouvernance et la stratégie de l'entreprise, et à des réunions régulières avec le CEO et le directeur financier.
Qu'avons-nous appris ?	L'année 2020 a vu une augmentation importante des rappels. Le comité a mené une enquête sur la cause profonde. Il s'est avéré qu'un nombre disproportionné de rappels était lié à des problèmes de mauvais étiquetage, et un nombre disproportionné provenait d'un site particulier. Un plan d'amélioration du site a été mis en place, la « qualité des ateliers » étant identifiée comme la cause plutôt que la conception des produits ou la R&D. Dans la pratique, cela signifie que des erreurs humaines/techniques ont été commises, par exemple une imprimante mal alignée qui rendait les étiquettes illisibles et nécessitait le rappel des produits. Plusieurs employés chargés de l'assurance qualité ont été transférés sur place, la formation a été renforcée et la direction a pris une série de mesures d'amélioration.
Quels résultats ?	Nous sommes convaincus que le conseil d'administration garde un œil très attentif sur la sécurité des produits et que les mesures correctives appropriées sont prises. Nous maintenons notre participation en tant qu'investisseur.

Pour en savoir plus, rendez-vous sur columbiathreadneedle.com

EMEA.Stewardship@columbiathreadneedle.com

US.Stewardship@columbiathreadneedle.com

RI.Thematic@columbiathreadneedle.com



Informations importantes :

Document exclusivement réservé aux clients professionnels et/ou investisseurs équivalents dans votre pays (non destiné aux particuliers). Il s'agit d'un document publicitaire. Le présent document est uniquement destiné à des fins d'information et ne saurait être considéré comme représentatif d'un quelconque investissement. Il ne saurait être considéré comme une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un quelconque titre ou autre instrument financier, ou de la fourniture de conseils ou de services d'investissement.

Investir comporte des risques, y compris le risque de perte du principal. Votre capital est exposé à des risques. Le risque de marché peut affecter un émetteur, un secteur de l'économie ou une industrie en particulier ou le marché dans son ensemble. La valeur des investissements n'est pas garantie. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Les investissements internationaux impliquent certains risques et une certaine volatilité en raison des fluctuations éventuelles sur le plan politique, économique ou des changes et des normes financières et comptables différentes. Les risques sont plus importants pour les émetteurs des marchés émergents.

Les titres auxquels il est fait référence dans le présent document sont présentés exclusivement à des fins d'illustration, ils sont susceptibles de changer et ne doivent pas être interprétés comme une recommandation d'achat ou de vente. Les titres mentionnés peuvent générer ou non un rendement. Les opinions exprimées le sont à la date indiquée. Elles peuvent varier en fonction de l'évolution du marché ou d'autres conditions et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres associés ou sociétés affiliées de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Les investissements réels ou les décisions d'investissement de Columbia Threadneedle et de ses sociétés affiliées, que ce soit pour leur propre compte ou pour le compte de clients, ne reflètent pas nécessairement les opinions exprimées. Ces informations ne sont pas destinées à fournir des conseils en investissement et ne tiennent pas compte de la situation particulière des investisseurs. Les décisions d'investissement doivent toujours être prises en fonction des besoins financiers, des objectifs, de l'horizon temporel et de la tolérance au risque spécifiques de l'investisseur. Les classes d'actifs décrites peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. **Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs et aucune prévision ne saurait être considérée comme une garantie.**

Les informations et opinions fournies par des tiers ont été obtenues auprès de sources jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Il s'agit d'un document publicitaire. Le présent document et son contenu n'ont pas été vérifiés par une quelconque autorité de tutelle.

En Australie : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [« TIS »], ARBN 600 027 414. TIS est exemptée de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne en vertu de la Loi sur les sociétés et s'appuie sur le Class Order 03/1102 relatif à la commercialisation et à la fourniture de services financiers à des clients « wholesale » australiens, tels que définis à la section 761G de la Loi de 2001 sur les sociétés. TIS est réglementée à Singapour (numéro d'enregistrement : 201101559W) par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (chapitre 289), qui diffère des lois australiennes.

A Singapour : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapour 239519, une société réglementée à Singapour par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (Chapitre 289). Numéro d'enregistrement : 201101559W. Cette publicité n'a pas été soumise à l'examen de la Monetary Authority of Singapore.

A Hong Kong : Publié par Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, qui est autorisée par la Securities and Futures Commission (« SFC ») à exercer des activités régulées de Type 1 (CE : AQA779). Enregistrée à Hong Kong en vertu de la Companies Ordinance (chapitre 622) sous le n°1173058.

Au Japon : Publié par Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. Financial Instruments Business Operator, The Director-General of Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No.3281, et membre de la Japan Investment Advisers Association.

Aux Etats-Unis : Produits d'investissement proposés par Columbia Management Investment Distributors, Inc., membre de la FINRA. Services de conseil fournis par Columbia Management Investment Advisers, LLC. Ces entités sont dénommées collectivement Columbia Management.

Au Royaume-Uni : Publié par Threadneedle Asset Management Limited. Une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204, dont le siège social est situé Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres, EC4N 6AG, Royaume-Uni. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority.

Dans l'EEE : Publié par Threadneedle Management Luxembourg S.A. Immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) sous le numéro B 110242, 44, rue de la Vallée, Luxembourg, L-2661 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Suisse : Publié par Threadneedle Portfolio Services AG, Siège social : Claridenstrasse 41, 8002 Zurich, Suisse.

Au Moyen-Orient : Le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA). Pour les distributeurs : Le présent document vise à fournir aux distributeurs des informations concernant les produits et services du Groupe et n'est pas destiné à être distribué. Pour les clients institutionnels : Les informations contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas un conseil financier et ne s'adressent qu'aux personnes ayant des connaissances appropriées en matière d'investissement et satisfaisant aux critères réglementaires pour être qualifiées de Client professionnel ou de Contrepartie commerciale ; nulle autre personne n'est autorisée à prêter foi à ces informations.

Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.

columbiathreadneedle.com Valable à partir de mars 2022 | Valable jusqu'en septembre 2022 | J32139 _ Pro | Royaume-Uni/EMOA : 4499166 | Etats-Unis : 4560159