

Analyse



**Désinvestissement
des énergies
fossiles**

**Le mirage des fonds à
thématique
environnementale**

Réseau

Financité

Ensemble, changeons la finance



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES

Comment expliquer que beaucoup de fonds d'investissement socialement responsable (ISR) à thématique environnementale investissent dans des compagnies actives dans les secteurs du pétrole, du charbon et/ou du gaz ? N'est-ce pas paradoxal ?

En quelques mots :

- Changement climatique
- Désinvestissement des énergies fossiles
- Investissement socialement responsable

Mots clés liés à cette analyse :

Introduction

Cette analyse porte sur le contenu des fonds de placement orientant leur gestion autour des préoccupations environnementales. Comme déjà exprimé par le Réseau Financité lors de sa campagne « Ma Banque ? 0 % carbone ! »¹, la transition vers une économie basée sur les énergies fossiles vers les énergies renouvelables est l'un des enjeux majeurs de la lutte contre le changement climatique² et le secteur financier a un rôle à jouer dans cette évolution

. Les fonds à thématique environnementale (FTE) apparaissent dès lors comme une solution car on s'attend à ce que ceux-ci participent activement à la transition en favorisant des entreprises développant des technologies innovantes et réduisant la dépendance aux énergies fossiles. Cependant, derrière leur objectif affiché de contribuer à une planète plus propre, ces fonds réservent certaines surprises, peu écologiques, à qui se prête à l'analyse approfondie de leur composition.

Description de la situation

1 Qu'est-ce qu'un fonds ISR thématique ?

On parle de « fonds ISR thématique » quand un fonds investit majoritairement dans un secteur d'activité donné et qu'il axe sa gestion autour d'un thème principal (environnement, social, gouvernance...) lié à la responsabilité sociétale des

1 <https://www.financite.be/fr/article/campagne-ma-banque-0-carbone>

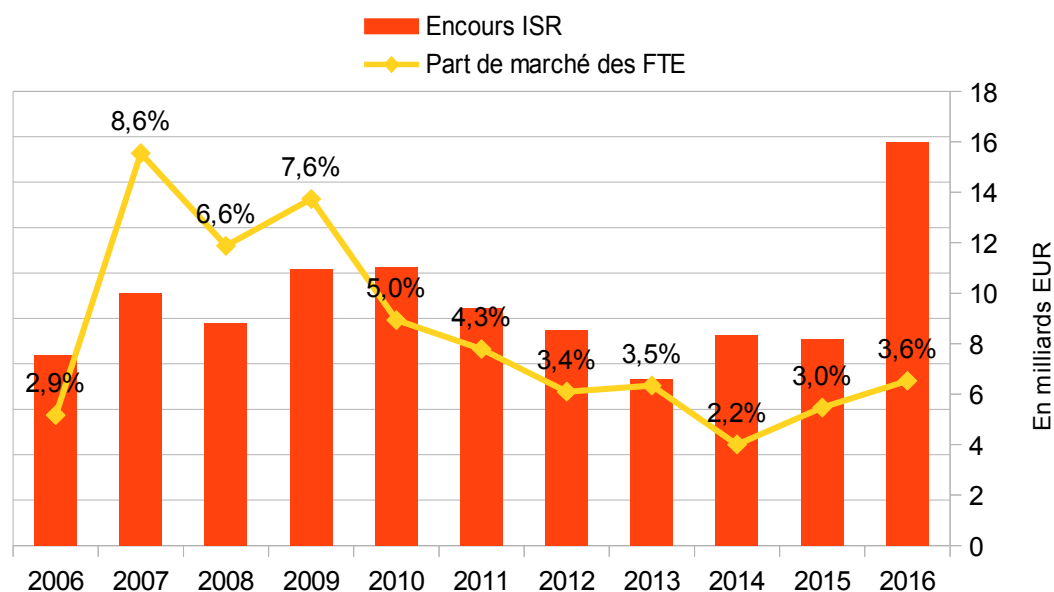
2 Magali Reinert, « Pour négaWatt, une transition énergétique ambitieuse est possible. Et nécessaire » [en ligne] 27/11/2015. Disponible sur <http://www.novethic.fr/lapres-petrole/energies-renouvelables/isr-rse/negawatt-143714.html> (consulté le 19/05/2017).

entreprises. L'approche thématique pouvant s'appliquer tant à l'ensemble du fonds qu'à un pourcentage du portefeuille, se focaliser sur une thématique à impact sociétal permet à l'investisseur de placer son argent de façon à répondre aux enjeux actuels de la société.

2 Quelle est la méthodologie utilisée pour lister les FTE ?

Les FTE sont identifiés en examinant, dans la liste des fonds ISR que Financité dresse annuellement, ceux dont l'appellation fait explicitement référence à des sujets axés sur l'environnement et la transition énergétique. Les mots-clefs retenus sont : *planet, energy, climate, green, clean, power, ecology, environment(al), solar, environmental technology*.

3 Évolution du nombre de FTE et de l'encours (période 2006-2016)



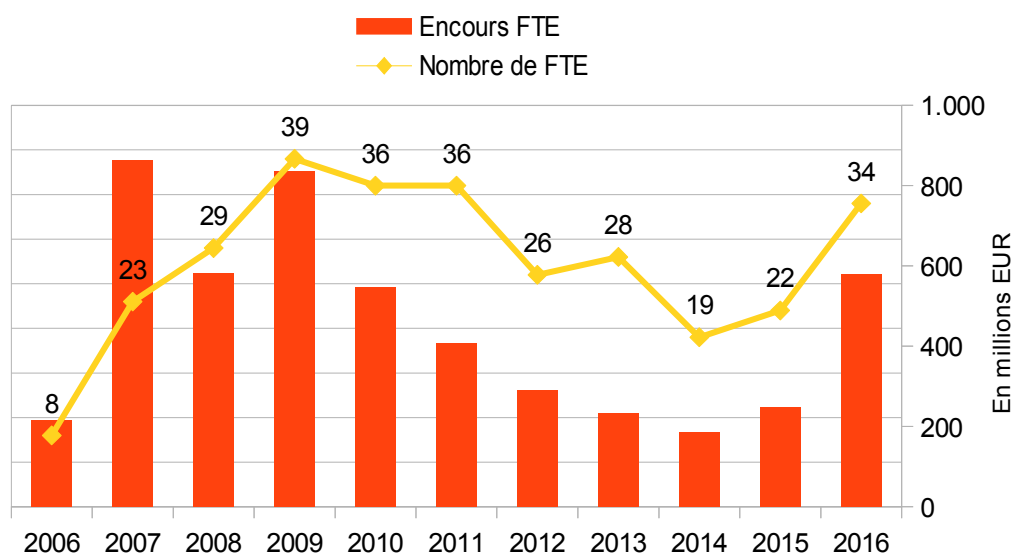
Source : Réseau Financité

Alors que la part de marché des FTE sur les fonds ISR frôlait les 9 % en 2007, la tendance est plutôt à la baisse depuis 2008 et elle atteint un niveau plancher en 2014 avec seulement 2,2 % de parts de marché pour un montant total de 185 755 410 €. Depuis 2015, les montants investis dans les FTE augmentent à nouveau : avec un total de 580 363 694 € en 2016, ils représentent 3,6% de parts de marché. Cette

**Désinvestissement des énergies fossiles,
le mirage des fonds à thématique environnementale**

hausse est à mettre en relation avec le regain d'attractivité des fonds ISR en Belgique dont l'encours a, lui aussi, pratiquement doublé entre 2015 et 2016.

D'où provient l'augmentation ? Essentiellement de l'arrivée de nouveaux FTE sur le marché, ce qui augmente les possibilités de choix pour les investisseurs. C'est toutefois en 2009 que l'offre était la plus large, avec 39 FTE disponibles.



Source : Réseau Financité

4 La liste « The Carbon Underground 200 »

The Carbon Underground 200 est une liste créée et actualisée tous les quatre mois par Fossil Free Indexes (FFI)³, une entreprise américaine offrant des services de consultation aux investisseurs soucieux des risques climatiques et environnementaux. Elle regroupe les 200 plus grandes entreprises cotées en Bourse du secteur du gaz et pétrole, ainsi que du secteur du charbon en se basant sur leur potentiel d'émissions de CO₂. Chaque entreprise est évaluée par rapport à ses réserves connues en hydrocarbures afin de déterminer combien de gigatonnes de CO₂ seraient dégagées si elle brûlait toutes ses réserves. Cette liste est notamment utilisée par 350.org comme référence pour sa campagne de désinvestissement⁴.

³ <http://fossilfreeindexes.com/>

⁴ <https://gofossilfree.org/top-200/>.

5 Analyse des investissements carbone des FTE en 2016

Entreprise présente sur la liste Carbon Underground 200	Réurrence parmi les FTE
Engie	19
Repsol	10
BASF	1
BP	1
Devon Energy	1
ENI	1
Mitsubishi	1
Mitsui	1

Source : Réseau Financité, Fossil Free Indexes LLC

En comparant les portefeuilles des FTE à la liste Carbon Underground 200, il apparaît, étonnamment, que 21 FTE sur les 34 disponibles sur le marché ont des investissements dans des entreprises épinglées pour leur potentiel d'émission de CO₂. Des firmes comme Engie (anciennement GDF Suez), Repsol ou BP se retrouvent en effet dans l'univers d'investissement de fonds dont l'objectif est la préservation de l'environnement ainsi que l'encouragement vers la transition énergétique. À noter que certains de ces fonds investissent dans des entreprises actives dans le secteur énergétique conventionnel non reprises sur la liste élaborée par FFI, celle-ci se limitant aux 200 plus grosses sociétés du secteur.

Analyse des causes potentielles

Comment se fait-il que des gestionnaires de FTE en arrivent à placer l'argent de leurs clients dans des actifs peu respectueux de l'environnement ? Trois pistes d'explication méritent l'attention.

1 Diversification des entreprises du secteur conventionnel

**Désinvestissement des énergies fossiles,
le mirage des fonds à thématique environnementale**

La première raison qu'un manager de FTE pourrait invoquer pour justifier ces investissements est que ces entreprises sont des acteurs majeurs de la production énergétique, y compris de la production d'énergie renouvelable. Cela est dû à une stratégie de diversification des compagnies déjà solidement installées au top du secteur et qui cherchent à maintenir leurs parts de marché. À titre d'exemple, Engie, l'investissement controversé présent dans le plus grand nombre de FTE, figure au BEL20 et totalise une capitalisation boursière de plus de 33 milliards d'euros début mai. Comme l'État français en est l'actionnaire majoritaire (32,8 % du capital en 2015⁵), l'entreprise est certes tenue de consentir des efforts réels, au-delà du simple greenwashing, afin de respecter les Accords de Paris consécutifs à la COP21. Cependant, comme son activité concerne tant le gaz que l'électricité, la part d'énergies renouvelables dans ses capacités installées⁶ ne s'élevait qu'à 18,3 %⁷ en 2015. Schématiquement, cela revient à dire que, pour chaque euro investi dans Engie, il y a potentiellement 0,817 € qui favoriseront des projets axés sur les hydrocarbures ou le nucléaire.

En Belgique, l'un des exemples les plus emblématiques de l'emprise des compagnies pétrolières sur les énergies renouvelables est le rachat de Lampiris, qui se présente comme un fournisseur d'électricité verte, par la multinationale Total⁸.

La diversification des sources de production dans laquelle se lance le secteur des hydrocarbures est motivée par la souci de se prémunir contre une éventuelle « concurrence » des énergies renouvelables ; la préoccupation environnementale des acteurs du secteur n'est que secondaire. Cela conduit à un paradoxe : lorsqu'un gestionnaire d'actifs accorde sa confiance à l'une des sociétés reprise dans la liste Carbon Underground 200, seule une partie minime des investissements récompense les efforts de transition du secteur conventionnel. La majorité des fonds investis contribueront *in fine* à amplifier les émissions de CO₂ et, donc, à freiner le développement d'un réel modèle énergétique durable et libre de toute énergie fossile.

2 Une offre de qualité déficitaire

Le manque de diversité dans les investissements à caractère environnemental reflète peut-être tout simplement le manque d'offre boursière de qualité suffisante dans ce

5 Engie, *Rapport intégré 2016*, p. 37 [en ligne]. Disponible sur http://library.engie.com/uid_a0a18290-8825-4f9f-8785-a628c72c0ed3/data/fr/pdf/full/POD_ENGIE_rapportintegre2016_FR_rev01_bd.pdf (consulté le 19/05/2017).

6 La capacité de production installée, aussi appelée « puissance installée » est utilisée pour définir la capacité maximale théorique de production d'électricité de l'ensemble du parc des centrales d'un type donné, ou dans un pays donné [en ligne]. Disponible sur https://fr.wikipedia.org/wiki/Puissance_nominale (consulté le 19/05/2017)

7 Engie, *Rapport intégré 2016*, p. 4, op. cit.

8 <https://www.lampiris.be/fr/lampiris-int%C3%A8gre-le-groupe-total>

domaine lié à la faiblesse des efforts du secteur privé à mettre sur le marché des solutions durables et non dépendantes des énergies fossiles.

Lors de la composition du portefeuille d'un FTE, le gestionnaire de fonds portera inévitablement son attention sur le rendement et les performances financières de ses investissements. Bien que le secteur des énergies renouvelables et autres technologies vertes soit entré dans une phase économique « post-balbutiement », la solidité financière de ces sociétés n'est visiblement pas encore assez forte aux yeux des gestionnaires d'actifs en comparaison avec celle des plus grosses capitalisations boursières du secteur énergétique. Dans le souci de se prémunir face aux risques liés aux investissements, les asset managers cherchent à diversifier leurs portefeuilles et sont tentés d'intégrer des actifs sujets à controverse environnementale mais considérés comme plus « sécurisants » sur le plan financier.

3 Manque de régulation

Enfin, la dernière hypothèse à invoquer est le manque de législation adaptée afin d'encadrer correctement les FTE. Sans contraintes légales, les managers de fonds sont libres de répartir leurs investissements sans même devoir préalablement soumettre leurs choix à un filtre ISR. Il en résulte malheureusement des abus évidents de la part de gestionnaires peu scrupuleux face à la tentation du *greenwashing*. Par conséquent, l'investisseur se retrouve lésé sur le plan de la qualité extrafinancière du produit dans lequel il a investi. Réguler l'univers d'investissement ainsi que les appellations des fonds de placement avec des critères stricts aurait, par ailleurs, indirectement comme effet positif de pousser les sociétés énergétiques traditionnelles à délaisser les hydrocarbures au profit de la transition énergétique.

Conclusion

Ces constats posés, doit-on conclure qu'il faut éviter d'investir dans les FTE ? Non, car, malgré l'existence de certaines incohérences entre la finalité des FTE et leur univers d'investissement, on peut raisonnablement penser que le risque d'investir dans des entreprises ayant un impact négatif sur l'environnement est plus faible pour les FTE que pour les fonds classiques. Ajoutons que le développement d'énergies

**Désinvestissement des énergies fossiles,
le mirage des fonds à thématique environnementale**

propres dépend fortement de la situation politique et du bon-vouloir des États à « décarboniser » leur économie. Le succès grandissant des solutions financières vertes depuis 2014 est un signal fort de l'intérêt que portent les investisseurs à la question environnementale. Dans un contexte où l'incertitude plane autour du maintien des États-Unis (l'un des pays les plus pollués, avec 16,1 tonnes de CO₂ par personne en 2015⁹) dans les accords de Paris¹⁰, il est vital de plaider pour un cadre législatif clair et engagé. Seules des mesures réglementaires contraignantes inciteront le secteur énergétique à tourner définitivement le dos aux énergies fossiles.

Nausicaa Aguié
Août 2017

Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.

Cette analyse s'intègre dans une des 3 thématiques traitées par le Réseau Financité, à savoir :

Finance et société :

Cette thématique s'intéresse à la finance comme moyen pour atteindre des objectifs d'intérêt général plutôt que la satisfaction d'intérêts particuliers et notamment rencontrer ainsi les défis sociaux et environnementaux de l'heure.

Finance et individu :

Cette thématique analyse la manière dont la finance peut atteindre l'objectif d'assurer à chacun, par l'intermédiaire de prestataires « classiques », l'accès et l'utilisation de services et produits financiers adaptés à ses besoins pour mener une vie sociale normale dans la société à laquelle il appartient.

9 Jos G.J. Olivier, Greet Janssens-Maenhout, Marilena Muntean, Jeroen A.H.W. Peters, *Trends in global CO₂ emission 2016 report*, p. 42, 06/12/2016 [en ligne]. Disponible sur <http://www.pbl.nl/en/publications/trends-in-global-co2-emissions-2016-report> (consulté le 19/05/2017).

10 Alan Martin, « 53 tweets where Donald Trump questioned the concept of climate change », 21/11/2016 [en ligne]. Disponible sur <http://www.alphr.com/environment/1004796/53-tweets-where-donald-trump-questioned-the-concept-of-climate-change> (consulté le 19/05/2017).

Finance et proximité :

Cette thématique se penche sur la finance comme moyen de favoriser la création de réseaux d'échanges locaux, de resserrer les liens entre producteurs et consommateurs et de soutenir financièrement les initiatives au niveau local.

Depuis 1987, des associations, des citoyens et des acteurs sociaux se rassemblent au sein du Réseau Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire.

Le Réseau Financité est reconnu par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.