

'AGEFI INDICES

«Le prix sur le marché du carbone fera toute la différence»

Jon Duncan

Chief Impact Officer,
Reyl Intesa Sanpaolo

PAGE 8

Finance durable
De multiples défis à relever

PAGES 3 À 13

Fonds de placement
Se préparer à la suite du cycle

PAGES 14 ET 15



A global player in asset servicing...

Des stratégies d'investissement diversifiées, des portefeuilles de plus en plus complexes? CACEIS vous aide à atteindre vos objectifs de développement et de distribution.

Le groupe CACEIS, présent dans 15 pays, est la 1^{re} banque dépositaire et le 1^{er} administrateur de fonds en Europe.

CACEIS, votre partenaire banque dépositaire et administration de fonds en Suisse.



... and climbing.*

Vos contacts en Suisse :

Nyon +41 58 261 9400

Zürich +41 58 261 9400

www.caceis.com

caceis
INVESTOR SERVICES

solid&innovative

A company of Crédit Agricole and Santander

JON DUNCAN

«Les entreprises les plus exposées aux risques climatiques ont aussi été les premières à les prendre en compte»

L'univers de la finance durable traverse différents défis, en particulier avec le cadre que met en place l'Union européenne avec son Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR). Une nouvelle mouture fait foi depuis le début de l'année avec un cadre plus restrictif pour son Article 9, qui cherche à regrouper les produits financiers les plus durables, ce qui implique le reclassement de certains fonds. De nombreux autres questions se posent pour les prochains mois et années. Entretien avec Jon Duncan, Chief Impact Officer du groupe bancaire genevois Reyl Intesa Sanpaolo, qui a occupé des postes dans la recherche environnementale, le conseil et l'ingénierie avant de rejoindre le monde financier.

Depuis le début de l'année, une nouvelle mouture du SFDR de l'Union européenne est entrée en vigueur avec, en particulier, des exigences plus élevées pour l'Article 9. Qu'est-ce que cela change pour l'investissement durable?

Les conséquences sont encore difficiles à évaluer car le changement est récent. Le régulateur envoie en tout cas un signal fort sur ses attentes en matière de transparence pour le marché. Il ne cherche toutefois pas à donner un cadre dans les moindres détails et laisse l'industrie en affiner la définition. Pour les acteurs avec un concept durable déjà très poussé, la nouvelle version de l'Article 9 ne changera rien.

Au dernier trimestre 2022, plus de 175 milliards d'euros sont néanmoins sortis de l'Article 9, soit un recul de 40%, selon Morningstar. Comment expliquer cela?

En fin d'année dernière, des grands établissements financiers comme BlackRock, Amundi et UBS ont en effet commencé à déclasser des produits en Article 8 par prudence. Il était important pour eux d'écarter les craintes d'écoblanchiment. Ce changement va mener à une distinction beaucoup plus claire sur le marché qui permettra un niveau de confiance plus élevé pour les investisseurs. Avec la première définition, il n'était pas possible de faire la différence entre les deux articles.

La régulation est de toute manière un aspect indispensable même si elle représente un travail conséquent, et les acteurs de ce marché en sont conscients. L'Union européenne doit assumer l'une de ses missions qui est de protéger les consommateurs. Rien de surprenant pour une industrie qui est déjà la plus intensément cadrée.



Jon Duncan, Chief Impact Officer, Reyl Intesa Sanpaolo

L'Union européenne planche aussi sur une réforme du marché du carbone. Quelle influence peut avoir ce système d'échange de quotas d'émissions de CO₂?

Tout dépendra du prix du carbone sur ce marché régulé. Entre 5 et 10 dollars la tonne, cela ne fera pas une grande différence. Il n'est pas encore à un prix où il peut transformer l'économie des technologies alternatives, en particulier parce que le coût social du carbone est difficile à entièrement intégré. Le carbone semble pour le moment échangé de la même manière qu'une matière première, ce qui crée une triangulation entre son prix et celui des autres énergies fossiles (charbon, gaz) ainsi que celles renouvelables. La question est donc de savoir quel prix doit atteindre le carbone pour que se tourner vers d'autres formes d'énergie devienne rentable. Il y a quelques années, il avait été estimé en Norvège qu'une tonne de carbone à 50 dollars rendait économiquement viable l'investissement dans la capture du CO₂, les estimations actuelles l'amèneraient à 75 dollars/tonne. Les questions sur la sécurité de l'approvisionnement énergétique changent quelque peu la dynamique de marché à court terme, mais pas la décarbonation à un horizon plus vaste.

Tandis que la pression augmente en matière de cadre réglementaire, la demande pour des placements durables continue-t-elle à se développer? Les crises successives ont notamment pu représenter un frein aux changements d'habitude des investisseurs.

Les décisions du régulateur font évoluer parfois en quelques mois une tendance

qui se profile davantage sur le long terme. Cela peut créer des turbulences à court terme, mais cela mènera à une stabilisation à un horizon plus vaste. Malgré cela et les secousses sur les marchés en 2022, les investissements durables poursuivent leur croissance. Les clients sont toujours demandeurs, mais il est vrai que depuis quelques mois il y a davantage de scepticisme et il est nécessaire d'apporter plus d'explications.

Une différence marquée existe encore entre ce que les consommateurs disent vouloir faire de leur argent et où ils la placent réellement. Il y a évidemment une recherche de rendement légitime qui rentre en compte, en particulier dans la gestion de fortune discrétionnaire. Les périodes de crise poussent aussi à se tourner vers ce que l'on connaît.

Pour les investisseurs à des horizons de trois, cinq ou dix ans, cela fait sens de considérer l'alignement de leur portefeuille à la transition climatique, ou en tout cas de réfléchir à comment le faire. C'est en effet le début de la réflexion car les investisseurs ne vont pas basculer tous leurs placements d'un coup dans le durable. Il faut donc avant tout se demander par quelle partie commencer.

Le risque climatique est-il suffisamment pris en compte par les investisseurs?

La question est complexe, car tout dépend déjà si on adopte une approche absolue ou relative. Il existe en tout cas de nombreux outils pour évaluer

l'exposition d'une entreprise, que ce soit son intensité carbone, sa chaîne d'approvisionnement ou sa stratégie à long terme. Les différentes industries ne sont toutefois pas concernées de la même manière. Celles qui sont le plus exposées à long terme sont aussi celles qui ont été les premières à prendre les risques climatiques en compte, en particulier les assureurs et réassureurs. Il ne faut pas non plus oublier que c'est un aléa parmi de nombreux autres, même s'il est important. C'est une question d'horizon de temps car les investisseurs qui auraient agressivement intégré le prix du carbone dans leurs modèles de valorisation au cours de la dernière décennie auraient soufferts en matière de perspective de rendement.

A quel point ce risque aura une influence sur le marché de la dette, notamment au travers des agences de notation?

La gouvernance était déjà un aspect important pour les agences de notation de crédit, en particulier à un niveau souverain, et de plus en plus d'aspects de durabilité commencent à aussi être pris en compte. Les agences de notation intègrent petit à petit des critères au niveau des Etats comme l'intensité carbone du PIB, les inégalités de revenus, le taux de chômage ou le niveau de stress hydrique. Pour les entreprises, cela se manifestera en premier lieu par un coût de la dette réduit pour celles qui seront le moins exposées aux risques climatiques. ■

Propos recueillis par Johan Friedli