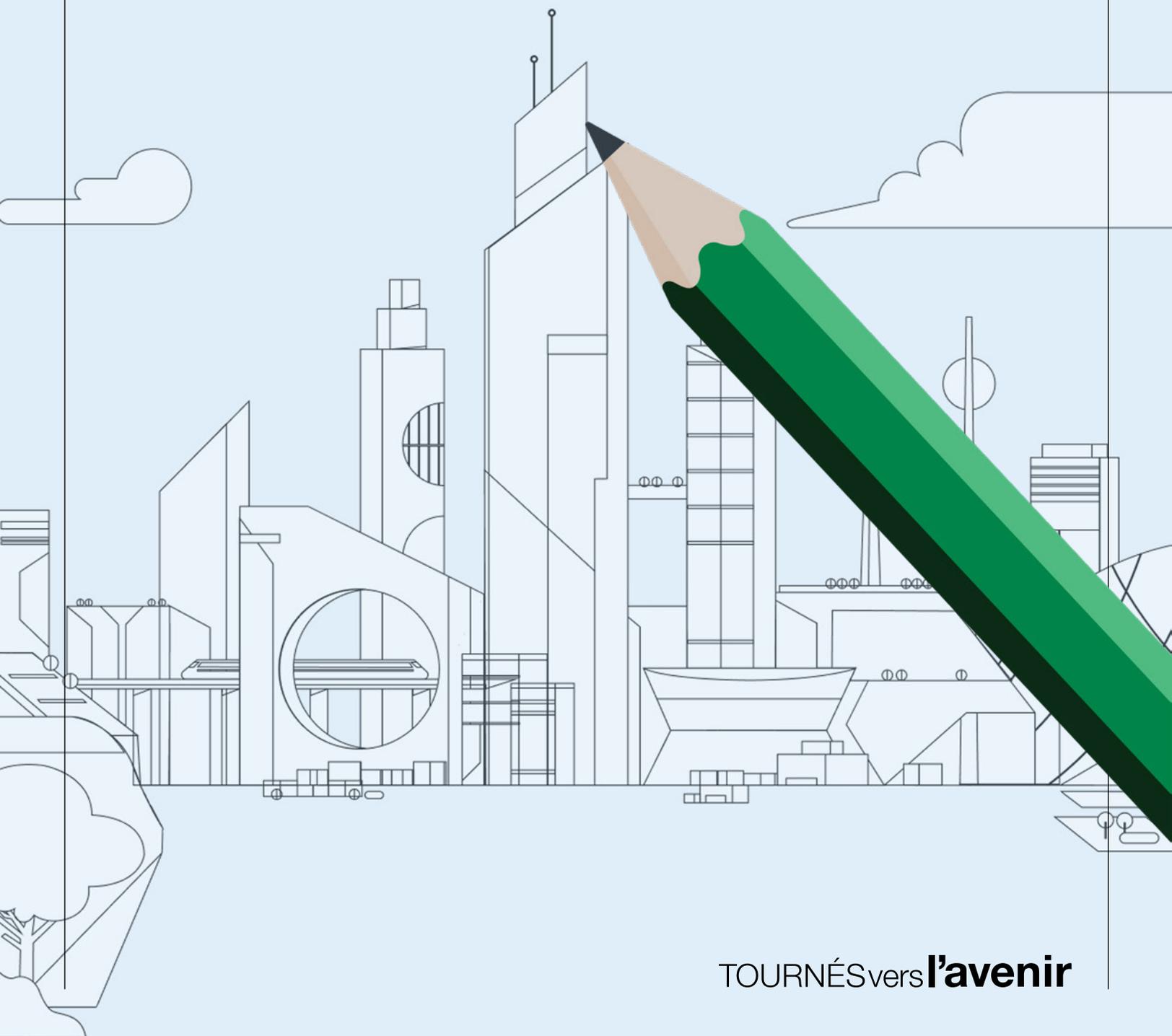


L'impératif de la décarbonisation

Une proposition actualisée pour aider les conseils d'administration et la direction des sociétés à élaborer, et les investisseurs à évaluer, des plans transparents et crédibles pour atteindre les objectifs de réduction nette des émissions et créer de la valeur à long terme.



L'évaluation et l'intégration efficace des risques et occasions liés aux changements climatiques dans les portefeuilles des investisseurs constituent un pilier de l'Institut sur les données d'Investissements RPC. Les changements climatiques impliquent une transition complète de l'économie. Pour composer avec les risques et les occasions qui en découlent, le recours à une combinaison d'outils novateurs s'impose.

Dans le présent article, nous décrivons un de ces outils, soit un cadre pour projeter la capacité des entreprises à faire la transition vers un monde sobre en carbone. En plus de ce cadre d'évaluation de la capacité de réduction, d'autres outils nous permettront de saisir et de soutenir des occasions de création de valeur, notamment la propriété active, le développement de solutions axées sur la nature et d'autres solutions technologiques, le financement à l'échelle (comme les obligations vertes) et permettre la réduction des émissions et la transformation des activités dans les secteurs à forte émission.

L'Institut sur les données d'Investissements RPC a comme mission de créer de la valeur durable en mettant à profit son expertise en placement mondial, ses partenariats et son pouvoir de mobilisation. Ainsi, il fait progresser la façon dont l'écosystème de placement mondial fait face aux changements climatiques, aux perturbations technologiques et aux attentes changeantes des parties prenantes. Son objectif est d'établir un écosystème de placement prospère qui génère des rendements financiers durables, tout en relevant les plus grands défis de notre époque.

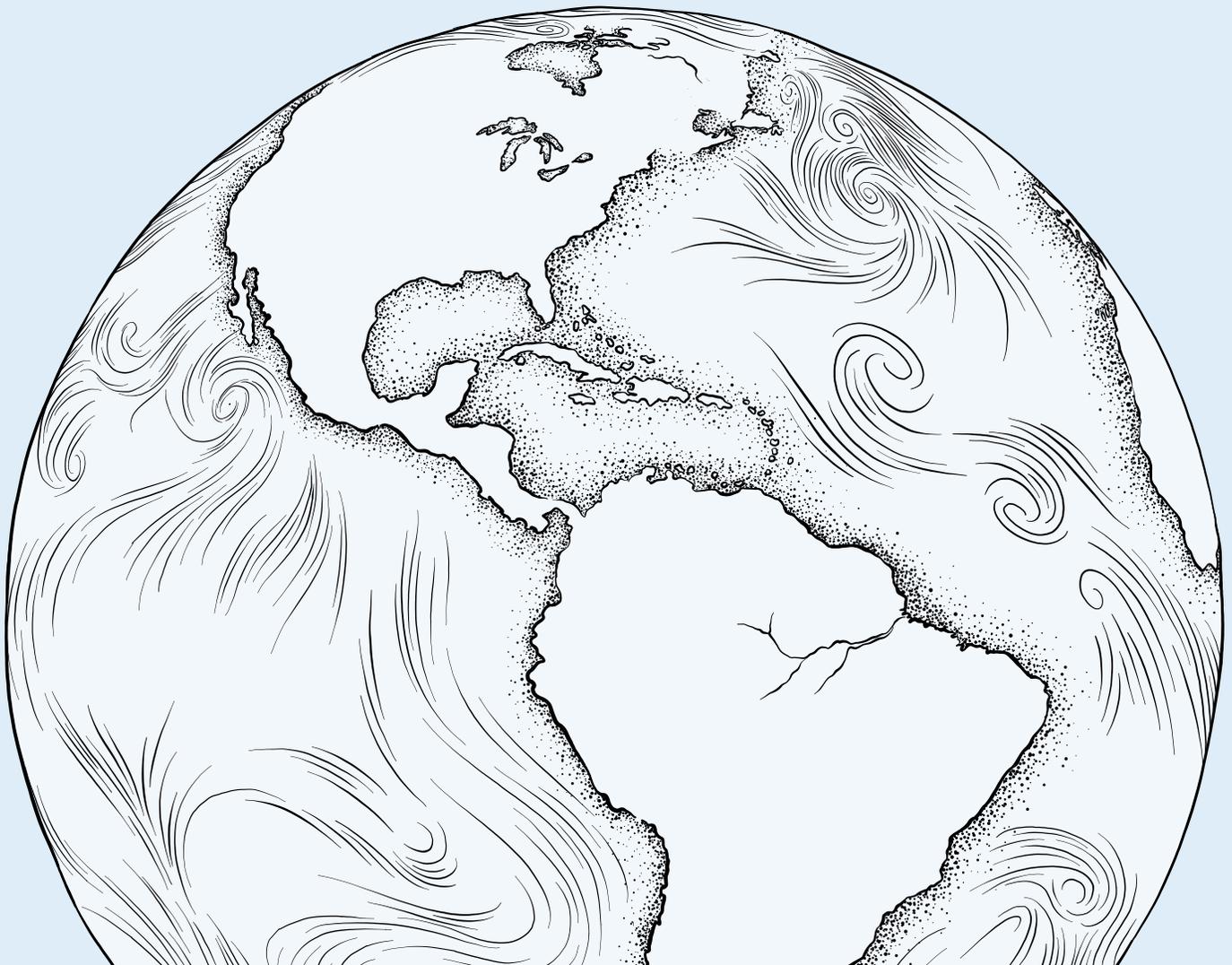
Crédit pour l'image de couverture : Edwin Garza



© 2022, L'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada (Investissements RPC) Ce travail est autorisé en vertu de la licence internationale Creative Commons Attribution-NonCommercial ShareAlike 4.0. Pour consulter un exemplaire de la licence, consultez le site <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>. Les utilisations non commerciales sont permises sans autre autorisation de Placements RPC. Placements CPP comprend que les utilisations non commerciales peuvent comprendre l'utilisation par une organisation ou une personne, à condition qu'aucun paiement ni aucune compensation monétaire ne soient échangés contre le matériel autorisé lui-même. Les organismes d'élaboration de politiques, les agences de notation ESG, les organismes de recherche ou les organismes de normalisation peuvent communiquer avec Placements RPC pour faciliter l'utilisation du matériel sous licence afin d'élaborer des politiques ou des normes administrées par ces organismes. Les autorisations qui dépassent la portée du présent permis sont administrées par Placements RPC.

Résumé

Compte tenu de la hausse des températures dans le monde entier et du fait que les effets des changements climatiques deviennent, chaque année, de plus en plus extrêmes, le besoin de lutter contre le réchauffement de la planète est aussi urgent qu'évident. Pour prévenir les effets potentiellement catastrophiques des changements climatiques, nous devons réduire les émissions de dioxyde de carbone et d'autres gaz à effet de serre (GES) de façon rapide et radicale afin de nous rapprocher, à l'échelle mondiale, de zéro émission nette d'ici 2050.



Cette décarbonisation rapide nécessitera des changements radicaux qui transformeront tous les secteurs, dans tous les pays. Les processus industriels qui ne peuvent être décarbonisés pourraient disparaître. Les modèles d'affaires évolueront dans l'ensemble de l'économie, et pas seulement dans le domaine des systèmes énergétiques. Tout, qu'il s'agisse de procédés industriels, de bâtiments, de transport, d'aliments ou de biens de consommation, sera touché. Si le coût des technologies de captage du carbone pouvant compenser les émissions de GES ne diminue pas énormément, les réserves de carburants fossiles seront abandonnées et il faudra réduire leur valeur. Parallèlement, la nécessité de décarboniser crée déjà une myriade de nouvelles possibilités en suscitant une puissante nouvelle vague d'innovation qui fait rapidement diminuer les coûts de nombreuses technologies sobres en carbone tout en donnant naissance à de nouvelles technologies et à de nouvelles occasions d'affaires.

Il n'est pas suffisant pour les sociétés de déterminer leur capacité à réduire leurs émissions sur le plan économique. Cela doit faire partie de leurs principales priorités.

Les sociétés sont confrontées aux mêmes répercussions physiques de plus en plus sérieuses des changements climatiques comme l'intensification des inondations, des sécheresses et des vagues de chaleur que leurs parties prenantes. De plus, elles sont confrontées à des pressions croissantes de la part d'investisseurs, individuels ou non, d'organismes de réglementation, de leurs fournisseurs, de leurs clients et de leurs concurrents qui les poussent à réduire leurs émissions, à divulguer les risques climatiques et financiers liés à leurs activités et à créer des plans viables pour la transition vers une économie sobre en carbone. Ils sont aux prises avec des incertitudes technologiques, y compris les changements futurs à la réglementation, les prix du carbone et le coût des technologies de remplacement, et la difficulté d'agir lorsque les données sont incomplètes ou manquantes. Ce manque de données entrave les efforts visant à accélérer la transition vers une économie sobre en carbone. Ce manque de données entrave les efforts visant à accélérer la transition vers une économie sobre en carbone.

Pas d'information détaillée et n'élaboreront pas de plans de décarbonisation fondés sur des données fiables, les investisseurs et les marchés auront du mal à évaluer les sociétés avec précision et à prévoir leur rendement futur. Fait tout aussi important, les sociétés qui n'ont pas de plan de décarbonisation sont susceptibles de rater d'importantes occasions de maximiser leurs rendements à long terme et d'obtenir des avantages concurrentiels en trouvant des voies de transition efficaces avant leurs concurrents. Des milliers de sociétés du monde entier se sont déjà engagées à atteindre un bilan de zéro émission nette, mais

dans de nombreux cas, il est difficile de déterminer si ces sociétés ont des plans crédibles pour respecter leurs engagements.

De nombreuses sociétés ont déjà pris des mesures constructives, confirmant leurs promesses de réduire leurs émissions par des investissements dans les énergies renouvelables, des réductions des émissions liées aux activités, et d'autres mesures essentielles. Lors de récentes discussions de l'Institut sur les données d'Investissements RPC, qui a réuni d'autres propriétaires d'actifs, gestionnaires d'actifs, comptables, universitaires, consultants et fournisseurs d'indices, nous avons constaté un consensus généralisé sur une question fondamentale : l'information disponible est insuffisante pour déterminer la capacité de la plupart des sociétés à faire la transition vers un avenir sobre en carbone.

Certaines sociétés se sont engagées à atteindre zéro émission nette sans établir de plan clair pour atteindre cet objectif, ce qui les expose à des réactions négatives du marché lorsque les investisseurs se rendront compte que l'objectif est impossible à atteindre. D'autres n'ont même pas encore créé de cadre de gouvernance pour aborder la question ou évaluer leurs émissions de GES actuelles, ce qui constitue les premières étapes essentielles de la décarbonisation et de la durabilité selon le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC).

Ces échecs exposent les sociétés concernées à un certain nombre de risques, dont la hausse des coûts de l'énergie, la hausse des coûts des capitaux et la perte de parts de marché en faveur de concurrents plus sensibles au climat. Elles risquent également de devenir moins concurrentielles au fil de la transition vers un avenir sobre en carbone et sont plus susceptibles de se retrouver plombées par des actifs échoués, d'être incapables de trouver de nouvelles occasions d'affaires et de faire face à d'éventuels litiges si l'on découvre qu'elles ont établi leurs prévisions climatiques sans fondement approprié.

Afin de régler ces problèmes et d'encourager un plus grand nombre de sociétés à prendre des mesures, Investissements RPC [a proposé un cadre général d'évaluation des capacités de réduction \(le « cadre »\) et un modèle normalisé](#) pour évaluer le potentiel de réduction des émissions des sociétés. L'idée est simple sur le plan conceptuel. Premièrement, déterminer quelles sont les émissions de base actuelles d'une société. Deuxièmement, trouver des mesures qui permettraient de réduire les émissions de façon rentable dès maintenant (la « capacité de réduction » actuelle). Troisièmement, évaluer les mesures et les stratégies qui permettraient de réduire les émissions de façon rentable à l'avenir en fonction de différentes hypothèses relatives au prix du carbone (la « capacité de réduction prévue »).

Le cadre vise à servir de point de départ pour l'élaboration de plans de transition et la détermination de leur faisabilité économique. Il permettrait également aux sociétés de se conformer aux normes de présentation de l'information sur la durabilité qui sont en cours d'élaboration en fonction des recommandations du GIFCC, tout en répondant aux exigences des actionnaires et d'autres investisseurs en matière d'information relative aux changements climatiques.

Depuis que nous avons proposé le cadre, nous avons mené un projet pilote fructueux avec l'une de nos sociétés en portefeuille, qui a produit des résultats encourageants et informatifs. Le pouvoir rassembleur de l'Institut sur les données d'Investissements RPC nous a également permis de réunir des gestionnaires d'actifs, des consultants et des comptables pour examiner les forces et les éventuelles limites du cadre. Nous sommes en train de mener plusieurs autres projets pilotes et d'évaluer nos propres activités internes à l'aide du Cadre, dans le cadre de notre engagement à ramener notre portefeuille et nos activités à zéro d'ici 2050.

Pendant ce temps, la réglementation évolue. La Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont proposé des exigences en matière de présentation de l'information relative aux émissions de GES, aux cibles de réduction des émissions, à l'exposition aux risques climatiques et financiers et aux plans de transition. De plus, l'International Sustainability Standards Board élabore des normes climatiques qui devraient devenir une référence mondiale pour la présentation de l'information relative aux enjeux liés au climat.

Cela confirme notre façon de voir le rôle du cadre que nous proposons. En juin 2022, [nous avons fait part de nos commentaires à la SEC](#) en réponse à ses propositions de règles visant à améliorer et à normaliser les informations relatives au climat à l'intention des investisseurs. Dans nos commentaires, nous indiquons que plutôt que de constituer une activité distincte, le cadre pourrait compléter et soutenir la future réglementation en servant de feuille de route pour déterminer quel est le travail nécessaire pour répondre aux exigences. Pour être plus précis, le cadre offre aux sociétés une approche pour rendre compte de la faisabilité économique de leurs engagements en matière de réduction des émissions sans révéler de secrets concurrentiels. Les partisans du cadre considèrent également qu'il pourrait jouer, au sein du marché, un rôle de convention à suivre pour susciter des changements économiques fondamentaux à l'échelle des secteurs et des pays, et peut-être même contribuer à orienter la réglementation elle-même. Nous croyons que les acteurs du marché, en particulier les investisseurs, voudront plaider en faveur

du type de rigueur et de transparence que représente le cadre. À mesure que les organismes de réglementation mettent des règles en place, les investisseurs et leurs bénéficiaires ont intérêt à ce que celles-ci fournissent des renseignements utiles à la prise de décisions, aussi bien pour évaluer le risque que pour veiller à ce que l'on affecte des capitaux à la transition.

Notre message global demeure le même que celui de notre rapport initial « L'avenir des rapports sur la transition climatique ». Les changements climatiques et les besoins de réduire rapidement les émissions et de se préparer à la transition à venir qui en découlent constituent un problème urgent qui nécessite l'attention immédiate des conseils d'administration et des cadres supérieurs des sociétés. Ils devront s'assurer d'avoir les ressources nécessaires pour élaborer et diffuser leurs plans de transition. Cela comprend l'amélioration de leurs connaissances sur le climat, en utilisant le cadre pour quantifier la capacité de décarbonisation des sociétés et en accordant la priorité à l'élimination des émissions autant que possible sur le plan économique, tout en élaborant des stratégies pour réduire les émissions qui coûtent actuellement le plus cher à réduire. S'ils omettent de se concentrer sur la décarbonisation en tant que fonction de base de la direction et de la stratégie d'affaires, les conseils d'administration et les directions des sociétés n'agissent ni dans leur intérêt ni dans celui de leurs actionnaires et des autres parties prenantes.

L'élaboration de plans de décarbonisation et de transition et l'évaluation de leur viabilité ne devraient pas être considérées comme un nouvel exercice coûteux. Les sociétés devraient plutôt voir ce processus comme un mécanisme clé pour repérer d'importantes occasions et gagner des avantages concurrentiels. L'évaluation de la capacité de réduction des émissions d'une société permet à sa direction et à son conseil d'administration de mieux comprendre comment elle pourrait tirer parti de technologies « vertes » qui sont plus efficaces et d'accélérer l'élaboration de nouvelles technologies sobres en carbone. Le cadre aide les sociétés à développer des activités fondées sur une vision à long terme, à gagner plus de parts de marché que leurs concurrents dont les émissions de carbone sont plus élevées, à prouver aux investisseurs qu'elles peuvent survivre et prospérer dans un monde sobre en carbone, à maximiser leur rendement à long terme et à accélérer la transition globale de l'économie vers les activités à zéro émission nette. Il permet aussi aux sociétés de communiquer de façon transparente les hypothèses qui sous-tendent leurs engagements d'atteindre zéro émission nette, et ce, sans compromettre de données sensibles sur le plan commercial.

Introduction

Il y a un an, l'Institut sur les données d'Investissements RPC a proposé [un cadre général d'évaluation des capacités de réduction \(le « cadre »\) et un modèle normalisé](#) qui permettent aux sociétés de repérer et de déclarer toutes les sources d'émissions de gaz à effet de serre (GES) relatives à leurs activités et à leurs chaînes d'approvisionnement et de calculer s'il est viable sur le plan économique de les réduire en fonction de différents scénarios relatifs au prix du carbone. Les secteurs public et privé ont manifesté un vif intérêt à l'égard du Cadre et y ont réagi.

Au cours des mois qui ont suivi, nous avons sollicité les commentaires d'autres investisseurs institutionnels ainsi que de vérificateurs, de chercheurs, de sociétés fermées commanditées et de consultants afin de mieux comprendre ces préoccupations et d'apporter des améliorations au cadre. Investissements RPC mène également continuellement des projets pilotes d'évaluation pour prouver que l'approche permet de repérer d'importantes occasions de réduire les émissions de façon rentable et de fournir aux conseils d'administration et aux investisseurs des données qui sont importantes pour l'affectation des ressources.

Ces discussions et ces projets pilotes ont renforcé notre conviction que les sociétés ont besoin d'un moyen uniforme, rigoureux et transparent de calculer et de déclarer les risques liés à la transition et, plus précisément, leur capacité à atteindre leurs objectifs de zéro émission nette. Nous estimons que le cadre constitue un ajout et un complément précieux aux règles qui ont récemment été proposées par les organismes nationaux et internationaux de réglementation financière pour encadrer l'information relative au climat. Nous recommandons fortement aux conseils d'administration et aux hauts dirigeants des sociétés d'utiliser des évaluations de la réduction des émissions de ce type comme élément de base de leurs stratégies d'affaires.

Nous croyons également qu'à mesure que la réglementation liée au climat prendra de l'importance, les acteurs du marché, en particulier les investisseurs, exigeront le type de rigueur et de transparence que représente ce cadre. À mesure que les organismes de réglementation mettent des règles en place, les investisseurs et leurs bénéficiaires ont intérêt à ce que la transition vers une économie verte soit guidée par des paramètres clairs. Notre cadre offre un mécanisme pour élaborer et présenter ces paramètres.



Crédit pour l'image : Kyle Bean



Signal d'alarme : La transition globale de l'économie vers zéro émission nette est en cours. Votre société est-elle prête?

On ne saurait trop insister sur l'urgence de réduire les émissions de GES et sur les changements radicaux qu'entraînera cette transition. La planète s'est déjà réchauffée de plus de 1 °C depuis l'époque préindustrielle. Si l'on ne réduit pas les émissions de gaz à effet de serre de façon rapide et substantielle, la hausse atteindra 1,5 °C (2,7 °F) [entre 2030 et 2052](#). Chaque année, les répercussions des changements climatiques, dont l'augmentation de l'intensité des tempêtes, des inondations, des vagues de chaleur et des sécheresses, coûtent des milliards de dollars en dommages et entraînent des souffrances humaines incalculables. Selon le Groupe intergouvernemental d'experts sur l'évolution du climat, [il nous reste trois ans avant qu'il soit crucial d'atteindre le niveau maximal d'émissions de GES à l'échelle mondiale](#) et d'amorcer une baisse rapide pour limiter le réchauffement à environ 1,5 °C. Les conseils d'administration et les hauts dirigeants devraient donc déjà se préparer au fait que l'économie mondiale sera bientôt sobre en carbone.

Ce qu'il faut faire n'est pas un mystère. Les rapports successifs d'organismes comme l'[Agence internationale pour les énergies renouvelables](#) et le [Risky Business Project](#) indiquent que la réussite de la décarbonisation du système énergétique repose sur trois piliers : 1) accroître considérablement l'efficacité énergétique; 2) produire cette électricité à partir de sources d'émissions zéro carbone, comme l'énergie éolienne, solaire, hydroélectrique, nucléaire et géothermique; et 3) électrifier tout ce qui est possible, du transport aux systèmes de chauffage et de climatisation dans les immeubles. De plus, des stratégies viables sont également proposées pour les secteurs et les industries qui sont difficiles à électrifier directement, comme l'acier, les produits chimiques, le ciment et le transport. Pour ces industries, les combustibles ou les charges d'alimentation pourraient être produits à partir d'électricité renouvelable (dans le cas de l'hydrogène ou de l'ammoniac, par exemple). Les hydrocarbures pourraient continuer à jouer un rôle important s'ils étaient accompagnés de technologies de captage du carbone. De plus, les systèmes alimentaires et les autres secteurs doivent adopter des stratégies sobres en carbone.

Les gouvernements du monde entier ont reconnu la nécessité de décarboniser leur économie et de continuer à les orienter vers zéro émission nette par l'intermédiaire de contributions déterminées au niveau national, qui devraient être encore resserrées pour atteindre la cible de 1,5 °C. Les sociétés qui exercent leurs activités dans ce secteur devront donc décarboniser leurs activités de plus en plus. Dans ce contexte, nous croyons que les conseils d'administration ont la responsabilité de veiller à ce que les équipes de direction envisagent une stratégie de décarbonisation et l'intègrent adéquatement à leurs activités. Le cadre que nous proposons permet aux conseils d'administration de mieux comprendre les leviers dont disposent leurs sociétés pour décarboniser leurs activités et évaluer les progrès accomplis dans ce domaine tout en évitant de contrevenir à la future réglementation.

À mesure que le monde passera à zéro émission nette, nous croyons que des occasions d'investir se présenteront dans l'ensemble des secteurs, des catégories d'actifs et des régions. Ces occasions devraient provenir des chefs de file de l'industrie qui sont à l'origine des innovations et des pratiques en matière de réduction des émissions de carbone. Par exemple, s'ils ne réussissent pas à utiliser leur expertise technique pour produire des moteurs électriques, de chargeurs ou d'autres éléments essentiels de l'économie verte, les fabricants de blocs moteurs et d'injecteurs de carburant d'aujourd'hui deviendront demain l'équivalent des fabricants de fouets pour cochers du siècle dernier. Les chaudières alimentées au gaz naturel seront remplacées par des pompes à chaleur efficaces. Un large éventail d'usines et d'installations alimentant l'économie fondée sur les combustibles fossiles pourrait aussi décliner. Pendant ce temps, la valeur des fournisseurs de composants indispensables pour la nouvelle économie sobre en carbone, comme les matériaux destinés aux batteries, devrait augmenter.

Placements CPP croit que les sociétés qui mettent en œuvre des innovations et des pratiques en matière de réduction du carbone produiront des rendements maximaux. Ces rendements pourraient provenir d'une efficacité accrue et de l'énergie renouvelable, des technologies de captage et de stockage du carbone, ou encore des aliments durables, de l'immobilier ou du transport. Ces sociétés soutiennent non seulement leur propre transition, mais aussi celle des chaînes de valeur dans le cadre desquelles elles fonctionnent. Investissements RPC catalyse ces transitions en investissant dans des sociétés qui ont atteint divers stades de décarbonisation. Grâce à des mesures incitatives et à la capitalisation, la méthode de placement du Fonds, qui est axée sur la décarbonisation, accroît sa valeur et transforme les activités.

« **De nombreux secteurs connaîtront des changements fondamentaux. Mais beaucoup de sociétés ne comprennent pas les changements qui ont lieu au sein du système.** »

- Consultant en services financiers

Pour les sociétés et leurs investisseurs, il est toujours très difficile de composer avec cette transition d'envergure. Les sociétés devront peut-être s'adapter ou même cesser certaines de leurs activités et en commencer d'autres, éliminer progressivement certaines gammes de produits, investir dans de nouvelles technologies, amortir certains actifs plus rapidement, réorganiser leurs chaînes d'approvisionnement ou même relocaliser certaines de leurs installations plus près de sources d'énergie renouvelable ou de combustibles sobres en carbone. La transition sera également un défi pour les investisseurs. Pour canaliser les capitaux vers les occasions offrant le meilleur rendement, les investisseurs ont besoin d'un moyen d'évaluer quelles sont les sociétés qui peuvent réduire les émissions de façon rentable en se tournant vers de nouvelles technologies et de nouvelles sources de carburant, et celles qui sont incapables de réduire leurs émissions, quel que soit le scénario que l'on peut prévoir.

Pourtant, des tables rondes organisées par l'Institut sur les données d'Investissements RPC avec des gestionnaires d'actifs, des comptables et des consultants ont révélé que de nombreuses

sociétés tardent à comprendre et à planifier ces changements. Comme le dit un consultant : « De nombreux secteurs connaîtront des changements fondamentaux. Mais beaucoup de sociétés ne comprennent pas les changements qui ont lieu au sein du système. »

« **Si vous connaissiez votre capacité, si vous saviez quels leviers actionner, cela vous aiderait vraiment à orienter les stratégies et les plans pour y parvenir.** »

- Comptable

En toute justice, nous savons qu'il est difficile de prédire l'avenir, surtout lors des grandes transitions. Le passé nous a appris que de nombreuses innovations et nouvelles technologies sont complètement inattendues, tout comme leurs répercussions, et que les coûts diminuent généralement beaucoup plus rapidement que prévu. En fait, même les prévisions récentes les plus optimistes à l'égard des baisses de prix et de la croissance des investissements dans les technologies vertes comme l'énergie solaire photovoltaïque, l'énergie éolienne et le stockage de batteries d'énergie renouvelable ont [considérablement sous-estimé](#) le rythme réel des changements.



Le caractère essentiel d'un cadre d'évaluation des capacités de réduction

En février 2022, Investissements RPC s'est engagé à ce que son portefeuille et ses opérations atteignent la cible de zéro émission nette de GES dans tous les domaines d'ici 2050. Cet engagement est fondé sur le fait que, selon toute attente, la capacité de la communauté internationale d'atteindre zéro émission nette repose sur plusieurs progrès. Ces progrès comprennent l'accélération et le respect des engagements pris par les gouvernements, les progrès technologiques, l'atteinte des cibles des entreprises, les changements dans les comportements des consommateurs et des entreprises, et l'élaboration de normes mondiales en matière de communication de l'information et à l'égard des marchés du carbone, qui seront tous nécessaires pour respecter notre engagement.

Bien que la réduction des émissions et la création de plans de transition soient des tâches difficiles, nos discussions avec des propriétaires et des gestionnaires d'actifs (représentant un actif sous gestion total de plus de 18 000 milliards de dollars américains) ainsi que des comptables et des consultants indiquent que la majorité des sociétés et leurs conseils d'administration n'ont pas encore commencé à relever le défi. En ne voyant pas l'urgence de la décarbonisation, ils mettent leurs entreprises en danger.

Même si certaines sociétés se sont engagées à atteindre zéro émission nette, elles l'ont fait sans établir de plan clair pour atteindre cet objectif. Les rapports sur le développement durable et d'autres documents accessibles au public provenant de 25 grandes sociétés qui ont établi des cibles de zéro émission nette ont été examinés dans le cadre d'une [étude récente](#).

« **À mesure que l'adoption de la consommation nette zéro par les entreprises va au-delà de l'établissement de cibles, nous considérons la divulgation du coût de la décarbonisation comme la prochaine exigence de divulgation importante. Les sociétés doivent maintenant montrer comment elles vont décarboniser leurs placements, et non seulement exprimer leur intention de le faire. Le cadre d'évaluation de la capacité de réduction est précisément ce « comment » et en l'ajoutant comme exigence lors de l'établissement des cibles, comme celles de la SBTi, les investisseurs recevraient non seulement l'ambition cible, mais aussi le coût cible et la productibilité.** »

- Conseiller en services financiers

L'analyse a montré que les plans mis en place par ces sociétés permettraient de réduire les émissions de seulement 40 % plutôt que de 100 %. L'incapacité de ces sociétés à respecter leurs engagements par des trajectoires réalisables de réduction des émissions les expose à des réactions négatives des marchés lorsque les cibles ne sont pas atteintes.¹ La durabilité les revers connexes auxquels les sociétés peuvent faire face aujourd'hui soulignent l'importance d'un dialogue ouvert et d'un solide partenariat. Le type de partenariats dans le cadre desquels les investisseurs sont disposés et aptes à adopter une perspective à long terme et à créer activement, au sein des sociétés, un environnement où les solutions peuvent prendre forme.

Nous croyons que notre cadre offre une telle solution. Il s'agit d'un mécanisme visant à aider les sociétés à faire les premiers pas pour évaluer leur capacité de réduire les émissions. Il offre également des incitatifs pour l'élaboration de technologies de décarbonisation et de méthodes rigoureuses pour assurer la [qualité des projets de captage de carbone](#).

Définition du concept de « réduction rentable »

Il existe plusieurs méthodes pour déterminer si les investissements en matière de réduction des émissions sont rentables actuellement. Pour notre cadre d'évaluation des capacités de réduction des émissions, nous utilisons le concept standard de la « valeur actualisée nette ». Il est rentable de réduire les émissions si l'ensemble des coûts (notamment les coûts liés au capital, au carburant, à l'exploitation et à l'entretien) est inférieur aux revenus totaux pendant la durée de l'investissement. Le taux d'actualisation type peut être de 5 % à 10 % (ce qui permet aux sociétés de comparer facilement le taux du rendement lié à la réduction de leurs émissions avec celui d'autres investissements qu'elles pourraient effectuer), mais il est plus important que le chiffre soit transparent que de parvenir à le déterminer avec exactitude. Certaines mesures d'amélioration de l'efficacité peuvent procurer des rendements particulièrement élevés, car les dépenses en immobilisations peuvent être modestes, tandis que celles qui nécessitent des entrepôts pour pallier l'intermittence sont souvent beaucoup moins économiques. Lorsque le prix du carbone augmente, un projet de réduction donné devient plus économique car le coût de ne pas l'entreprendre augmente également avec l'augmentation du prix du carbone. Par conséquent, même si les technologies de réduction ne changent pas, la réduction deviendra plus économique avec le temps si les prix réels ou parallèles augmentent.

« Il est possible d'établir un certain degré d'uniformité autour du type d'analyse ou de cadre incorporé par les entreprises. »

- Gestionnaire d'actifs mondial

Le cadre agit comme un GPS lorsqu'on planifie un déplacement. Il présente différents « trajets » vers la décarbonisation, des raccourcis pour atteindre sa destination (en soulignant les mesures et les séquences de mesures les plus efficaces) ainsi que les péages et les frais à assumer en cours de route (en montrant les compromis entre les gains de temps et les coûts liés à chaque possibilité). Il permet également à d'autres, comme les investisseurs, de suivre la progression des sociétés en cours de route. Cela s'ajoute au [protocole de validation des cibles](#) de l'Initiative des cibles scientifiques (SBTi). Le protocole de SBTi valide la destination et l'échéancier, plutôt que d'indiquer la route et les coûts associés à la réalisation de l'objectif. Les deux approches sont importantes, mais le cadre vise à fournir des indications réalistes à l'échelle des sociétés quant aux mesures à prendre et à l'ordre dans lequel il faut les prendre.

Le cadre comporte trois étapes de base (pour obtenir des renseignements plus détaillés ainsi que le modèle, veuillez consulter l'annexe) :

I. Déterminer la capacité de réduction prévue (éprouvée) actuelle. Pour évaluer leur capacité de réduire leurs émissions de GES, la première étape cruciale que doivent suivre les sociétés consiste à calculer leurs émissions actuelles et à estimer à quel point elles peuvent les réduire de façon rentable (voir l'encadré pour consulter la définition) au moyen de technologies éprouvées actuellement disponibles.

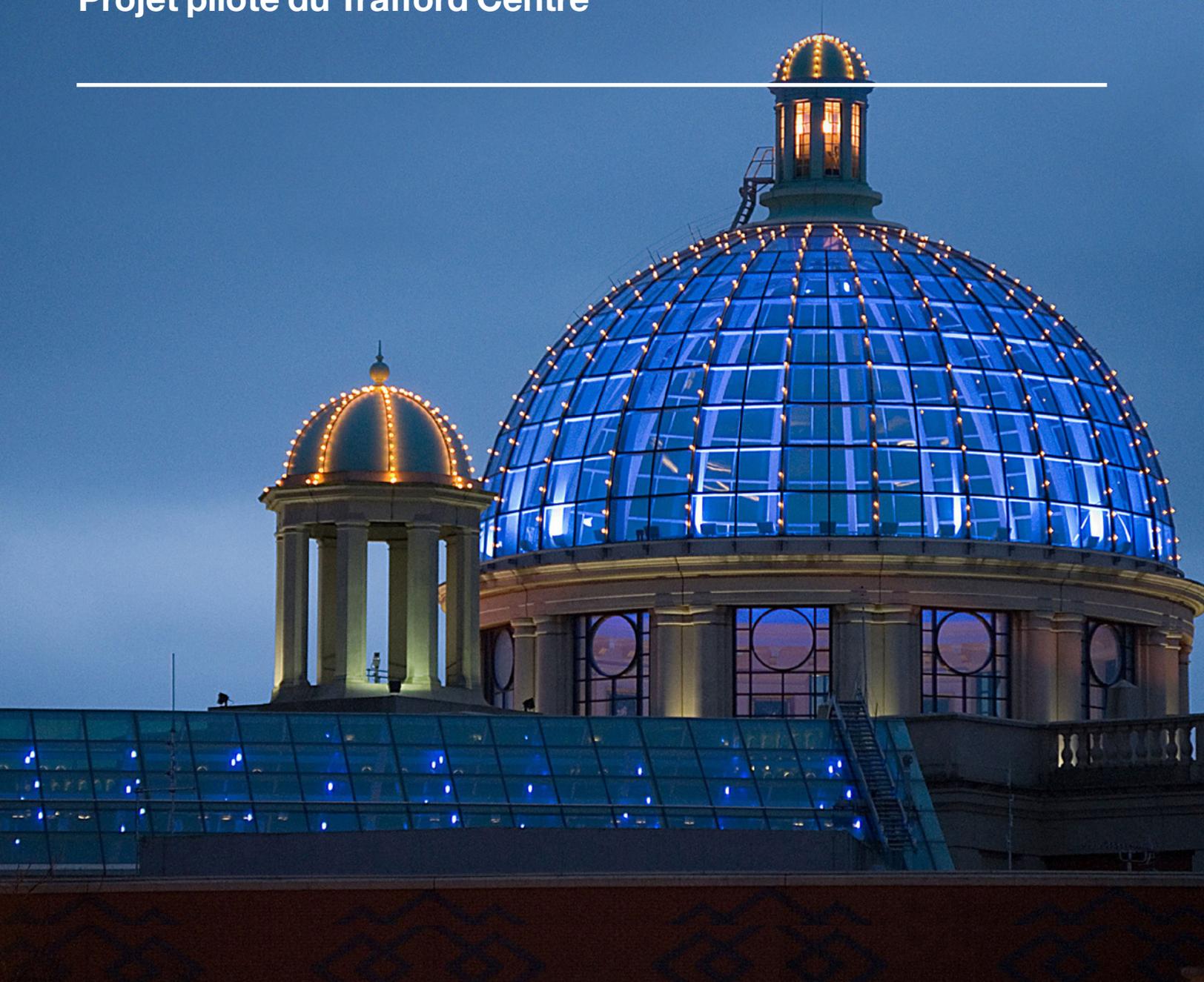
Par exemple, une cimenterie peut être en mesure d'éliminer la totalité des émissions liées à sa consommation d'électricité en utilisant de l'électricité renouvelable, mais incapable de réduire celles de ses fours de façon rentable en utilisant des technologies actuellement disponibles. L'analyse couvrirait à la fois les émissions directes provenant de l'exploitation et des actifs des sociétés (ce que l'on appelle les émissions de portée 1) et les émissions provenant de la production de l'énergie qu'elles utilisent (portée 2). On pourrait effectuer de telles évaluations des capacités de réduction des émissions des sociétés pour d'autres aspects de leurs activités (notamment les voyages d'affaires), de leurs fournisseurs et de leurs clients (portée 3), ce qui permettrait d'obtenir des paramètres vérifiables résumant leur capacité de réduire leurs émissions. Les émissions de portée 3 sont les plus difficiles à évaluer pour les sociétés, car leurs fournisseurs et leurs clients devraient fournir des évaluations de leur capacité de réduire leurs propres émissions de portée 1 et 2. La situation est particulièrement difficile à l'échelle des chaînes d'approvisionnement complexes. Les méthodes d'évaluation des émissions de portée 3 permettant d'éviter le double comptage et d'assurer l'intégrité des données sont encore à un stade embryonnaire. En attendant qu'elles soient au point, nous croyons que les sociétés devraient se concentrer sur l'évaluation de leurs émissions de portée 1 et 2.

II. Évaluer la capacité de réduction prévue (probable) à long terme. Les incertitudes relatives aux coûts technologiques, au rythme des innovations, aux régimes réglementaires et aux prix du carbone font en sorte qu'il est difficile de normaliser les méthodes d'évaluation des capacités de réduction futures. Pour composer avec cette complexité, nous proposons aux sociétés de ne pas modifier la réglementation et les coûts technologiques actuels et d'utiliser plutôt des prix de carbone normalisés plus élevés que les prix actuels.

Dans notre cadre initial, nous avons utilisé 75 \$ US et 150 \$ US par tonne métrique d'équivalent en dioxyde de carbone (tonne d'équivalent CO₂) pour créer deux scénarios afin de pouvoir déterminer les capacités de réduction futures. Pour permettre la prise de décisions concrètes, le prix du carbone lors de l'évaluation initiale doit être supérieur au cours au comptant actuel le plus élevé, lequel a atteint 99 € par tonne d'équivalent CO₂ au sein de l'Union européenne au début d'août. Nous modifions donc le prix du carbone dans ce cadre pour qu'il soit de 100 \$ US et de 150 \$ US le tCO₂e. Le prix de 100 \$ US par tonne d'éq. CO₂ permet aux sociétés de déclarer leur capacité supplémentaire à diminuer par rapport au prix au comptant. Par ailleurs, on considère généralement qu'un prix de 150 \$ US par tonne d'équivalent CO₂ est nécessaire pour que les incitatifs soient suffisants pour permettre de décarboniser l'ensemble de

Suite à la page 13 >

Projet pilote du Trafford Centre



Le Trafford Centre est l'un des dix principaux centres commerciaux du Royaume-Uni et est situé à Manchester. Il compte plus de 150 magasins et une excellente offre de restaurants, de cafés et d'installations de loisirs.

Le Centre, qui appartient exclusivement à Investissements RPC, a été considéré comme un site approprié pour notre premier projet pilote du cadre d'évaluation des capacités de réduction. La direction était particulièrement enthousiaste à l'égard de cet exercice, car elle croyait fermement que le fait de rendre le centre commercial plus « vert » lui procurerait un avantage concurrentiel important pour attirer à la fois des clients et des locataires, et ainsi mieux le positionner par rapport aux actifs comparables.

En dix semaines, une équipe ayant une connaissance approfondie de la société a réalisé un inventaire des émissions de gaz à effet de serre du Centre pour la première fois et a déterminé qu'il était possible d'éliminer plus des deux tiers de ses émissions de portée 1 et 2 de façon rentable d'ici 2030. Le cadre a souligné à la direction l'importance de trouver des solutions de réduction rentables des émissions résiduelles.

Selon l'analyse, la société a conclu que d'ici 2030, 44 % des réductions proviendraient de la décarbonisation prévue du réseau électrique alimentant le Centre. Selon une évaluation d'octobre 2022, le Centre a le potentiel de réduire 56 % de ses émissions de portée 1 et 2 à l'aide de mesures de réduction économique. Le

Centre mettra en œuvre ces mesures économiques à court terme dans le cadre de son plan d'amélioration et d'entretien de 10 millions de livres sterling déjà engagé. Ces mesures comprennent l'installation d'un éclairage plus efficace, le remplacement d'équipement désuet et la mise à niveau des ascenseurs. De plus, l'équipe a procédé à une analyse de scénarios afin d'examiner d'autres mesures potentielles visant à réduire les émissions du Centre et a évalué la viabilité économique de ces mesures non seulement de façon indépendante, mais aussi dans une optique globale de production de revenus et de capital. Selon l'analyse, en date d'aujourd'hui, des mesures comme le remplacement des brûleurs à gaz par des pompes à chaleur ou l'installation de chauffe-eau directs au Trafford Centre sont économiquement viables. L'équipe a toutefois identifié des projets comme l'énergie solaire sur place et explore d'autres options hors site pour le Centre afin d'obtenir d'autres sources d'énergie renouvelable, y compris des ententes d'achat d'énergie. Ces projets seront les principaux moteurs de la stratégie visant à accélérer la réduction des émissions du Centre et à réduire la dépendance à la décarbonisation du réseau au fil du temps.

Le cadre a contribué à donner au conseil d'administration du Trafford Centre la confiance nécessaire pour qu'il s'engage à ce que ses activités dégagent zéro émission nette d'ici 2030. Il serait possible d'éliminer 100 % des émissions de portée 1 et 2 du Trafford Centre au moyen des mesures technologiques qui existent aujourd'hui, mais ces mesures ne sont pas toutes économiquement viables à l'heure actuelle. Ces mesures feront l'objet d'un suivi dans le cadre du plan d'entretien continu du Centre. Le cadre fournit des résultats clairs qui seront désormais intégrés au processus de surveillance et de production de rapports du Trafford Centre.

La société s'engage également à appuyer ses locataires et ses clients dans leur parcours de décarbonisation en leur fournissant l'information dont ils ont besoin pour la décarbonisation des espaces partagés, et ce, afin de réduire les émissions de la portée 3 du Centre. Le Trafford Centre prévoit notamment, entre autres mesures, fournir de l'énergie renouvelable produite sur place (comme indiqué précédemment), développer des capacités de recharge des véhicules électriques de premier plan, encourager ses employés à opter pour des moyens de transport sobres en carbone, continuer de travailler à l'élimination des déchets dirigés vers des sites d'enfouissement et utiliser des baux verts à l'avant-garde du marché. L'équipe de direction de Trafford Centre estime que le cadre lui a fourni un point de départ à partir duquel la société peut maintenant tracer son parcours vers zéro émission nette. De plus, il fournit aux investisseurs des renseignements essentiels sur la viabilité économique actuelle sans révéler de secrets concurrentiels. Tout en augmentant l'attrait de l'actif sur les marchés financiers, en raison de son plan de décarbonisation bien établi. Dans le cadre de ce travail, le Trafford Centre a réussi à protéger la valeur future de l'actif, en le positionnant de façon à tirer parti de la prime verte potentielle, des tendances ou à éviter les escomptes potentiels sur l'actif brun.

Voir le **tableau 1 : Trafford Centre Abatement Capacity Assessment Scopes 1 and 2 GHG emissions and drivers of decarbonization determined by Abatement Capacity Assessment– 2019 snapshot** et **tableau 2 : Évaluation de la capacité de réduction du centre Trafford en tenant compte de la viabilité économique – 2022**. L'aperçu est pour 2019, car il s'agit de la dernière année avant que la pandémie de COVID-19 fausse les données sur les émissions.

■ **TABLEAU 1 : Trafford Centre Scopes 1 et 2 Facteurs d'émissions de GES et de décarbonisation – Aperçu 2019¹**

		Portée 1	Portée 2	Total pour les volets 1 et 2	en % du total
GES (t. d'éq. GES)	G	1 275	3 110	4 385	100 %
Efficiency	E	0	3	3	0 %
Investissement (demande)	ID	1 275	311	1 586	36 %
Investissement (offre)	SI	0	872	872	20 %
Énergies renouvelables	ÉR	0	1 924	1 924	44 %
Total	CRP-A	1 275	3 110	4 385	100 %
en % du total		29 %	71 %	100 %	

■ **TABLEAU 2 : Évaluation de la capacité de réduction du centre Trafford en tenant compte de la viabilité économique – 2022¹**

		Portée 1	Portée 2	Total pour les volets 1 et 2
GES (t. d'éq. GES)	G	1 275	3 110	4 385
Capacité de réduction prévue (éprouvée) actuelle.	CRP-A	-228	-2 243²	-2 471
en % du total	CRP-A/G	18 %	72 %	56 %
Rentable à 150 \$ t d'éq. CO ₂	Rent. à 100	0	0	0
Rentable à 150 \$ US/t d'éq. CO ₂	Rent. à 150	0	-845	-845
CRP à long terme (probable)	CRP-LT	0	-845	-845
en % du total	CRP-LT/G	0 %	27 %	19 %
Réduction non rentable	NR	-1 047	-22	-1 069
en % du total	NR/G	82 %	1 %	24 %

Le **tableau 1** présente un aperçu des émissions de GES des Scopes 1 et 2 du Centre Trafford en 2019 et les facteurs de décarbonisation découlant de l'évaluation de la capacité de réduction. L'aperçu est pour 2019, car il s'agit de la dernière année avant que la pandémie de COVID-19 fausse les données sur les émissions. La portée des émissions ne tient compte que des émissions du bâtiment. La portée 1 porte sur l'utilisation du gaz par les propriétaires, les véhicules à moteur à combustion interne et les émissions de réfrigérants. La portée 2 est la consommation d'électricité par le propriétaire. Les renseignements relatifs à ces émissions sont conformes à la norme mondiale de comptabilisation et de communication de l'information relative aux GES du Partnership for Carbon Accounting Financials ainsi qu'à l'approche de la Science Based Targets Initiative pour les immeubles locatifs. Les émissions seront différentes en 2022 en raison de la décarbonisation du réseau électrique et des variations du taux d'occupation du Centre, qui se situait entre 90 % et 95 % en 2019, mais a diminué pendant la pandémie de COVID-19.

- **GES** : Émissions totales du Trafford Centre réparties par portée. Comme nous n'avons pas encore terminé l'analyse complète des coûts des mesures de réduction de la portée 3, aux fins de cet exercice, nous n'incluons pas les émissions de la portée 3.
- L'**efficacité** comprend la réduction des émissions sans engager de dépenses en immobilisations, y compris les changements de comportement et l'optimisation des technologies de construction.
- Les **placements** comprennent : (i) la demande d'investissement (ID), c'est-à-dire les dépenses en immobilisations qui diminuent la demande d'énergie, comme le remplacement des lumières externes, des appareils de levage, des escaliers mécaniques et du toit, et (ii) l'offre d'investissement (IS), c'est-à-dire les dépenses en immobilisations qui augmentent l'offre d'énergie verte, y compris les ententes d'achat d'énergie solaire photovoltaïque et d'énergie sur place.
- Les **énergies renouvelables** font référence à la décarbonisation qui découle d'un changement dans les énergies renouvelables pour la production d'électricité ou l'électricité consommée par le réseau. Cette décision est fondée sur les indications [supplémentaires du gouvernement du Royaume-Uni au Livre vert du Trésor](#).

Le **tableau 2** présente l'évaluation de la capacité de réduction des émissions de GES des Scopes 1 et 2 du Centre Trafford, en tenant compte de la viabilité économique de la réduction. Le tableau 2 présente le sommaire de haut niveau du tableau 1 sous forme de données prouvées, probables et peu rentables pour réduire la capacité de réduction prévue. Nous n'avons pas encore terminé l'analyse complète des coûts des mesures de réduction de la portée 3. Donc, aux fins de cet exercice, nous n'incluons pas les émissions de GES de la portée 3.

- **Capacité de réduction prévue (éprouvée) actuelle** : Dans quelle mesure les émissions actuelles sont-elles susceptibles de diminuer grâce aux technologies économiques éprouvées actuellement disponibles?
- **Capacité de réduction prévue à long terme (probable)** : attribuable à des solutions qui deviendraient économiques à des prix du carbone futurs prédéterminés et à un prix parallèle interne optionnel propre à la société qui se situe bien dans les limites de ceux jugés nécessaires pour soutenir un résultat net zéro. Cet instantané utilise des prix du carbone de 100 \$ US le tCO₂e et de 150 \$ US le tCO₂e pour créer deux scénarios permettant de déterminer la capacité future de réduction.
- **Réduction non rentable** : Émissions non rentables, voire impossibles à éliminer sur le plan technologique.

Remarques :

1. Les pourcentages indiqués dans le graphique ci-dessus sont arrondis et peuvent ne pas totaliser 100 %.
2. Les émissions de base réelles de la portée 2 pour 2019 pour le Centre Trafford étaient de 2 670 tonnes métriques. Toutefois, le nombre indiqué dans le tableau tient compte de l'électrification des processus générant des émissions de portée 1 qui augmenteraient la demande d'électricité et les émissions associées de portée 2. Par conséquent, l'analyse des émissions de la portée 2 de la décarbonisation comprend non seulement les émissions sous-jacentes de la portée 2 de 2019 pour le Trafford Centre, mais aussi l'augmentation présumée des émissions associées à la portée 1 de la décarbonisation.

l'économie mondiale. L'utilisation d'un prix du carbone de 150 \$ US par tonne d'équivalent CO₂, qui peut paraître élevé actuellement, pourrait accroître la visibilité de la capacité des sociétés à réduire davantage leurs émissions. Toutefois, en plus du prix du carbone, les sociétés pourraient également envisager d'utiliser des prix établis à l'interne en fonction de leur propre situation.

Les capacités de réduction rentable calculées en fonction de ces prix pourraient faire l'objet de révisions à mesure que la réglementation progressera ou que les coûts technologiques diminueront. L'évaluation des futures capacités de réduction devra donc être effectuée périodiquement, idéalement une fois par année.

III. Déterminer la capacité de réduction prévue non rentable.

Investissements RPC estime que le cadre permettra aux sociétés de repérer des occasions de réduire leurs émissions. Certaines d'entre elles pourraient même constater qu'elles peuvent atteindre zéro émission nette en fonction de divers prix du carbone. Toutefois, d'autres constateront que l'élimination de certaines émissions n'est pas rentable, voire impossible sur le plan technique. Ces émissions résiduelles pourraient ensuite être déclarées, accompagnées de solutions hypothétiques de la direction des sociétés concernées pour régler les problèmes sous-jacents. Parmi les stratégies possibles, mentionnons la réduction gérée ou l'abandon d'activités commerciales (comme la fermeture de mines de charbon), l'utilisation de nouvelles technologies (comme les combustibles synthétiques) ou l'acquisition de méthodes permanentes de captation de grande qualité comme les crédits carbone.



Leçons tirées de l'application du cadre d'évaluation des capacités de réduction

Pour déterminer la faisabilité du cadre et en favoriser la mise en œuvre à plus grande échelle, Investissements RPC teste son utilisation auprès de certaines sociétés de son portefeuille actif et de ses propres activités.

Le cadre joue un rôle important dans la méthode de placement d'Investissements RPC, qui est axée sur la décarbonisation. Cette approche unique met l'accent sur le financement de la réduction des émissions et l'établissement de partenariats avec certains grands émetteurs pour susciter des progrès, aussi importants que nécessaires, vers zéro émission nette au sein de l'économie réelle. Ce faisant, nous tirons parti de la valeur que présente la transition. Le cadre fait partie des outils que le Fonds utilisera pour mettre en œuvre cette approche.

La première évaluation pilote a été réalisée sur le Trafford Centre, un centre commercial qui se trouve en périphérie de Manchester, en Angleterre, et accueille plus de 35 millions de visiteurs se déplaçant à pied par année. Le Trafford Centre, qui était le plus grand centre commercial du Royaume-Uni lorsqu'il a ouvert ses portes en 1998, a changé plusieurs fois de propriétaire avant d'être

acquis par le groupe Titres de créance adossés à des actifs réels d'Investissements RPC en décembre 2020. Il fait maintenant partie du portefeuille immobilier d'Investissements RPC.



Écoutez Fraser Pearce, le président du conseil d'administration indépendant du Trafford Centre, nous parler de l'utilisation du cadre par le conseil pour éclairer la société dans son parcours vers zéro émission nette.

Le cadre a contribué à gérer les émissions de base du Centre. Les données ont révélé d'importantes occasions de réduire de façon rentable la plupart des émissions du Centre d'ici 2030, et une grande partie de ces réductions ont un coût étonnamment faible compte tenu de la possibilité de se fier à la décarbonisation du réseau (voir encadré). L'exercice a également permis de trouver d'éventuelles façons de réduire le reste des émissions pour atteindre zéro émission nette. Investissements RPC a fourni une description de cette étude de cas au Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) afin qu'elle soit ajoutée à son rapport d'étape de 2022.

Les cinq prochains projets pilotes (fondés sur le cadre) liés à la méthode de placement axée sur la décarbonisation du Fonds étaient toujours en cours lorsque ce rapport a été terminé. Ces projets pilotes devraient rendre les sociétés concernées plus concurrentielles au fil de la transition de l'ensemble de l'économie mondiale vers une économie à zéro émission nette.



Le cadre d'évaluation de la capacité de réduction peut aider les investisseurs à comprendre les répercussions financières, et en particulier les décisions de répartition du capital qui s'accompagnent d'un engagement net-zéro. Essentiellement, le cadre fournit les renseignements dont l'investisseur a besoin pour évaluer une transition nette-zéro ou la valeur de la société qui pourrait émerger après la transition.

- Conseiller en services financiers

Jusqu'ici, les projets pilotes ont surtout permis d'apprendre que cet exercice procure aux conseils d'administration et aux équipes de direction une valeur élevée en leur permettant de repérer des occasions qu'ils auraient autrement pu manquer. Ces occasions vont au-delà de la recherche de possibilités viables de réduire les émissions. Elles comprennent le fait de trouver des stratégies pour réduire les coûts, gagner des parts de marché et obtenir le soutien des investisseurs tout en devenant un chef de file de l'économie sobre en carbone de demain. Pour les investisseurs, ces projets

pilotes montrent que le cadre peut leur fournir des indications cruciales sur la viabilité à long terme des sociétés.

Les projets pilotes soulignent également l'importance de mettre à jour périodiquement les évaluations des capacités de réduction des émissions. Les technologies et les coûts connexes évoluent si rapidement que les résultats changeront au fil du temps, et ce, parfois énormément. Par exemple, la baisse du coût des énergies renouvelables et des électrolyseurs, qui utilisent l'électricité pour décomposer l'eau en oxygène et en hydrogène, pourrait faire baisser les coûts de l'hydrogène « vert » jusqu'à ce que l'on atteigne un point d'inflexion où il deviendra soudainement un substitut rentable aux hydrocarbures et aux charges d'alimentation pour l'industrie lourde, le transport, l'aviation et l'agriculture (sous forme d'ammoniac « vert »).

En raison des nombreux avantages découlant des évaluations périodiques des capacités de réduction des émissions, Investissements RPC vise à ce que les sociétés de son portefeuille qui n'ont pas encore élaboré de plans de transition crédibles adoptent largement cette approche. Pour atteindre cet objectif, nous mettons des experts internes et externes à la disposition de certaines sociétés de notre portefeuille pour effectuer les évaluations initiales. Nous nous attendons à ce que les sociétés développent, au fil du temps, une expertise à l'interne pour effectuer ces évaluations. Jusqu'à présent, notre travail nous a permis de trouver beaucoup plus de consultants qui souhaitent aider les sociétés à évaluer leurs capacités à effectuer ces évaluations initiales que prévu. La concurrence qui en résultera devrait exercer une pression à la baisse sur les prix.



Le contexte réglementaire en évolution

Au départ, lorsqu'Investissements RPC a proposé le cadre, la déclaration de la réduction des émissions et des cibles connexes était strictement volontaire. Plus de 3 600 sociétés et organisations du monde ont approuvé les lignes directrices volontaires du GIFCC aux changements climatiques (qu'Investissements RPC a contribué à façonner en tant que membre fondateur et l'une des deux seules caisses de retraite siégeant au GIFCC). La valeur du travail du GIFCC et de ses recommandations est devenue de plus en plus évidente pour le marché. Depuis que le GIFCC a publié son rapport d'étape de 2021, près de 900 sociétés et autres organisations ont choisi de les suivre. Notre cadre offre une nouvelle approche complémentaire.

Toutefois, la réglementation est en train de changer. Le 18 octobre 2021, les ACVM ont [proposé des règles obligatoires](#) pour encadrer la présentation d'information liée au climat. Cette politique obligerait les sociétés à déclarer les risques et les occasions liés au climat à court, moyen et long terme, ainsi que leur incidence sur leurs activités, leurs stratégies et leurs activités de planification financière. Les sociétés devraient également déclarer leurs émissions de gaz à effet de serre (de portée 1, 2 et 3) ou expliquer pourquoi elles ne peuvent le faire.

« Les règles proposées par la SEC sont un signal d'alarme pour les chefs des finances. »

- Consultant en services financiers

Le 21 mars 2022, la Securities and Exchange Commission (SEC) américaine a proposé des règles obligatoires encore plus détaillées. En plus d'exiger des rapports sur les émissions, les risques relatifs aux dangers physiques liés au climat et les risques liés à la transition qui est en cours, les règles proposées par la SEC exigeraient la communication des cibles de réduction des émissions ainsi que des plans visant à atteindre ces cibles. Le Royaume-Uni, la Nouvelle-Zélande, le Japon, Hong Kong et l'Union européenne adoptent tous des mesures semblables. De plus, les Normes internationales d'information financière ont mis sur pied l'International Sustainability Standards Board (ISSB), dont la gouvernance est la même que celle de l'International Accounting Standards Board (IASB). Tout comme l'IASB sert de référence mondiale pour l'information financière, l'ISSB servira de référence mondiale pour l'information relative à la durabilité. La publication de sa première norme relative au climat est attendue d'ici la fin de 2022.

L'élaboration de tous ces règlements n'est pas encore terminée. Mais les règles proposées contribuent à réaliser ce que préconise Investissements RPC depuis longtemps : inciter les conseils d'administration et les membres de la haute direction des sociétés à se concentrer sur l'urgence de la décarbonisation et de l'adoption des plans de transition énergétique. « Les règles proposées par la SEC sont un signal d'alarme pour les chefs des finances », affirme un consultant.

L'évolution de la réglementation confirme notre façon de voir le rôle du cadre d'évaluation des capacités de réduction. Plutôt que de constituer un exercice distinct, il peut fonctionner plus efficacement en complément des recommandations du GIFCC et de la future réglementation, ce qui explique pourquoi il figure dans le rapport d'étape 2022 du GIFCC. Comme l'explique un consultant : « Il ne doit pas s'agir d'un concept distinct. Il faut le formuler de façon à répondre aux exigences. »

Investissements RPC estime que le cadre peut jouer exactement ce rôle en offrant une feuille de route pour décrire le travail de base nécessaire pour répondre aux exigences réglementaires et protéger les portefeuilles contre les risques indus. Il fournit également une méthode pour présenter des rapports sur la faisabilité économique du respect des engagements de zéro émission nette comme l'ont fait de nombreuses sociétés. Or, le marché n'a actuellement pas de convention à ce sujet. Utilisé en tant que procédure normalisée, il permet de faire des comparaisons entre les sociétés et les régions, ce qui a une importance cruciale pour les investisseurs. Le fait que les méthodes comptables ne soient pas cohérentes entre les pays peut faire obstacle à la mobilité internationale des capitaux. Si un nombre suffisant de sociétés adoptent le cadre ou des outils similaires, nous croyons qu'il peut susciter des changements économiques fondamentaux à l'échelle des secteurs et des pays, et peut-être même contribuer à orienter la réglementation finale. Nous comprenons que MSCI ESG Research examine cette nouvelle approche en vue de l'inclure dans certains de ses produits.



Le moment est venu

Investissements RPC considère que le moment est venu pour les conseils d'administration et les hauts dirigeants de sociétés de commencer à évaluer leur potentiel de réduire leurs émissions et à planifier la transition, non pas en tant qu'exigence réglementaire supplémentaire, mais comme élément de base de leur stratégie de gestion. Comme le démontrent nos évaluations pilotes, la mise en œuvre de plans de transition et de mesures d'évaluation du potentiel de réduction des émissions peut avoir des avantages réels et importants. La transition vers un avenir sobre en carbone s'accélère. Les sociétés ne peuvent se permettre d'être laissées pour compte et les investisseurs ne devraient pas prendre de risque.

Nous aimerions connaître votre expérience en ce qui concerne la mise en œuvre du cadre d'évaluation de la capacité de réduction. Pour nous faire part de votre histoire, communiquez avec nous à insightsinstitute@cppib.com

Nous remercions tout particulièrement les personnes suivantes pour leur contribution à ce rapport à titre d'experts :

Alexis Wegerich

Chef, Analyse ESG,
Gouvernance d'entreprise,
Gestion de placements
Norges Bank

Bill Murphy

Conseiller principal, Services
ESG, KPMG LLP

Fraser Pearce

président du conseil
d'administration indépendant,
Trafford Centre

Robert Gibson

professeur auxiliaire, Hong
Kong University of Science
and Technology

Tim Smith

analyste de recherche,
Changements climatiques et
transition énergétique,
Lazard

Torsten Lichtenau

Associé principal et chef
mondial de la zone d'impact
de la transition carbone,
Bain & Company

Vinay Shandal

directeur général et associé,
Boston Consulting Group

Les citations présentées dans le présent document sont fondées sur les commentaires des participants, y compris les propriétaires d'actifs, les gestionnaires d'actifs, les comptables, les auditeurs et les consultants, lors de la conférence [L'avenir des Rapports sur la Transition Climatique : Tables Rondes des Professionnels](#) de l'Institut qui s'est tenue de mars à avril 2022, ainsi que d'autres experts avec lesquels nous avons discuté du Cadre.

Collaborateurs



Richard Manley

Directeur général et chef, Investissement durable, Équipe de direction mondiale, Investissements RPC

M. Manley dirige l'équipe chargée d'intégrer les questions environnementales, sociales et de gouvernance, y compris les risques et les occasions liés aux changements climatiques à l'ensemble de nos programmes de placement. Avant d'entrer au service de RPC Investissements, il a passé 18 ans chez Goldman Sachs, où il était en dernier responsable mondial des actions thématiques et de la recherche sur les ESG, et cochef de la recherche sur les actions pour la région de l'EMEA. Auparavant, il a travaillé chez Merrill Lynch, Donaldson, Lufkin & Jenrette, et à la division Marché des capitaux de Paribas à titre d'analyste des titres de sociétés pétrolières et gazières intégrées. Il est titulaire d'un baccalauréat spécialisé (avec distinction) en administration des affaires européennes de l'ICADE à Madrid. M. Manley est président du Groupe consultatif des investisseurs du SASB, représentant d'Investissements RPC au sein du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques ainsi que membre du Delivery Group du Transition Plan Taskforce du gouvernement du Royaume-Uni. M. Manley siège au conseil consultatif de l'Institut sur les données d'Investissements RPC et y contribue fréquemment.²



Tim Barlow

Directeur général, Immobilier, Placements en actifs réels, Investissements RPC

M. Barlow est directeur général de l'équipe d'investissement durable responsable de l'immobilier. Avant 2022, il était directeur général dans l'équipe des placements immobiliers d'Investissements RPC responsable du montage et de la gestion de portefeuille en Europe continentale (p. ex., Allemagne et ECO). Avant de se joindre à Investissements RPC, il travaillait à Grosvenor pour leurs actifs immobiliers à Londres et leurs activités de gestion de fonds, à Paris. Il est titulaire d'un baccalauréat spécialisé (avec distinction) de l'Université d'Édimbourg et d'une maîtrise en finance immobilière de l'Université de Reading. De plus, M. Barlow est membre de la Royal Institution of Chartered Surveyors.



Katrina Beechey

Directrice générale, Création de valeur du portefeuille, Placements en actifs réels, Investissements RPC

Avant de se joindre à Investissements RPC, Mme Beechey était vice-présidente principale de la Transformation à Burberry et gestionnaire à Bain & Company, à Londres. Elle possède une vaste expérience du commerce de détail, puisqu'elle a travaillé auprès de marques et de détaillants, et en immobilier. Auparavant, elle a travaillé chez Christies et Monitor Deloitte. Mme Beechey est titulaire d'une maîtrise (avec distinction) de l'Université Cambridge en histoire de l'art.

1. Le portefeuille d'Investissements RPC comprend des placements dans certaines sociétés examinées dans le cadre de cette étude.

2. Le Groupe consultatif des investisseurs du SASB deviendra le Groupe consultatif des investisseurs de l'ISSB (IIAG) à la fin de 2022. Richard Manley, directeur général et chef de l'investissement durable, équipe de direction mondiale, agira à titre de président de l'IIAG après cette transition.

Annexe

Évaluation de la capacité de réduction : Modèle de rapport sur la capacité de réduction prévue

Ce modèle vise à aider les sociétés à créer une feuille de route réalisable pour les guider de façon cohérente dans leur transition élargie vers zéro émission nette de GES.

Au fil du temps, la capacité de réduction d'une société devrait faire l'objet de rapports sur les émissions de portée 1, 2 et 3 en fonction de sa situation actuelle et de différentes hypothèses sur le prix du carbone. Nous reconnaissons que la production de rapports sur les émissions de portée 3 peut nécessiter un certain temps, car elle dépend de la **capacité de réduction prévue (CRP)** des émissions de portée 1 et de portée 2 des fournisseurs et des clients.

Pour certaines sociétés, la CRP actuelle couvrira la quasi-totalité des émissions. Toutefois, nous reconnaissons que de nombreux secteurs font face à des défis considérables en matière de décarbonation et, pour eux, on considérera qu'une grande partie de leurs émissions actuelles seront réputées **non rentables**. Dans cette catégorie, nous espérons que les sous-évaluations porteront sur un continuum d'options de transition potentielles, y compris les fermetures de secteurs d'activité, les technologies de transformation futures faisant l'objet d'une vérification préalable de la part de la société et, lorsque celle-ci est inévitable, l'utilisation continue de mesures compensatoires d'élimination de haute qualité.

Exemple		Portée 1	Portée 2	Portée 3	Total	Portée 1	Portée 2	Portée 3	Total	
GES (t. d'éq. GES)	G	G ₁	G ₂	G ₃	G _t	1 500	800	2 500	4 800	
Efficience	E	E ₁	E ₂	E ₃	E _t	400	100	1 100	1 600	33 %
Investissement (demande)	ID	ID ₁	ID ₂	ID ₃	ID _t	200	50	100	350	7 %
Investissement (offre)	IO	-	IO ₂	IO ₃	IO _t	-	50	100	150	3 %
Énergies renouvelables	ÉR	ÉR ₁	ÉR ₂	ÉR ₃	ÉR _t	100	200	1 000	1 300	28 %
CRP actuelle (éprouvée)	CRP-A	CRP-A₁	CRP-A₂	CRP-A₃	CRP-A_t	700	400	2 300	3 400	71 %
<i>en % du total</i>		<i>CRP-A₁/G₁</i>	<i>CRP-A₂/G₂</i>	<i>CRP-A₃/G₃</i>	<i>CRP-A_t/G_t</i>	47 %	50 %	92 %	71 %	
Rentable à 100 \$ US/t d'éq. CO ₂	Rent. à 100	Rent. ₁₀₀₋₁	Rent. ₁₀₀₋₂	Rent. ₁₀₀₋₃	Rent. _{100-t}	50	200	-	250	5 %
Rentable à 150 \$ US/t d'éq. CO ₂	Rent. à 150	Rent. ₁₅₀₋₁	Rent. ₁₅₀₋₂	Rent. ₁₅₀₋₃	Rent. _{150-t}	200	200	100	500	10 %
Rentable à un prix symbolique interne	Rent. à Int	Rent. _{Int-1}	Rent. _{Int-2}	Rent. _{Int-3}	Rent. _{Int-t}	200	-	-	200	4 %
CRP à long terme (probable)	CRP-LT	CRP-LT₁	CRP-LT₂	CRP-LT₃	CRP-LT_t	450	400	100	950	20 %
<i>en % du total</i>		<i>CRP-LT₁/G₁</i>	<i>CRP-LT₂/G₂</i>	<i>CRP-LT₃/G₃</i>	<i>CRP-LT_t/G_t</i>	30 %	50 %	4 %	20 %	
Fermeture/abandon	A	A ₁	A ₂	A ₃	A _t	150	-	100	250	5 %
Technologie transformatrice	T	T ₁	T ₂	T ₃	T _t	150	-	-	150	3 %
Mesures de compensation au moyen de crédits d'élimination	O	O ₁	O ₂	O ₃	O _t	50	-	-	50	1 %
CRP non rentable	CRP-NR	CRP-NR₁	CRP-NR₂	CRP-NR₃	CRP-NR_t	350	-	100	450	9 %
<i>en % du total</i>		<i>CRP-NR₁/G₁</i>	<i>CRP-NR₂/G₂</i>	<i>CRP-NR₃/G₃</i>	<i>CRP-NR_t/G_t</i>	23 %	13 %	4 %	9 %	

Remarque : Les pourcentages indiqués dans le graphique ci-dessus sont arrondis et peuvent ne pas totaliser 100 %. Pour assurer la cohérence et la comparabilité du présent cadre, toutes les évaluations des capacités doivent être déclarées comme étant pertinentes sur le plan régional (c'est-à-dire que les mesures présentées doivent tenir compte notamment de la réglementation, des coûts, des subventions et des prix du carbone en vigueur dans la région).

G_t = Émissions de GES de portée 1 + portée 2 + portée 3. Dans la mesure où les sociétés ne sont pas encore en mesure de déclarer les trois portées, il est possible de commencer à déclarer la portée 1 et la portée 2. Bon nombre de ces données sont déjà communiquées par le CDP et les rapports des sociétés. Ajout des données de la portée 3 lorsque les fournisseurs et les clients déclarent leur portée 1 et leur portée 2.

E_t = Pourcentage des émissions de GES totales (G_t) pouvant, selon les prévisions, être corrigé par des initiatives d'**efficience** (p. ex., l'arrêt des fuites de méthane, la gestion des immeubles, l'utilisation de l'alimentation à quai, les changements comportementaux, etc.).

ID_t = Pourcentage des émissions de GES totales (G_t) pouvant, selon les prévisions, être corrigé par un **investissement (demande)** réduisant la demande de processus qui produisent des émissions, c.-à-d. des solutions de réduction rentables en fonction des coûts, des prix du carbone et de la réglementation en vigueur actuellement (p. ex., passage à des véhicules électriques, pompes à chaleur, modernisation, etc.).

IO_t = Pourcentage des émissions de GES totales (G_t) pouvant, selon les prévisions, être corrigé par un **Investissement (offre)** augmentant l'offre d'énergie renouvelable et accélérant la décarbonation des émissions de portée 2 et 3 avant que le réseau ne soit, comme prévu, rendu plus vert, c.-à-d. investissements dans la production d'énergie solaire sur les toits, d'énergie éolienne et dans des ententes d'achat d'électricité.

ÉR_t = Pourcentage des émissions de GES totales (G_t) pouvant, selon les prévisions, être corrigé au moyen d'une transition vers les **énergies renouvelables** pour produire de l'électricité ou en consommant de l'électricité provenant du réseau. De nombreuses sociétés signalent déjà des émissions indirectes provenant de la consommation d'électricité, de sorte que certaines de ces données sont déjà disponibles.

C_t = E_t + I_t + ÉR_t = **Capacité de réduction prévue actuelle** pour réduire les émissions totales (G_t). Nous nous attendons à ce que la convention relative à la présentation de l'information indique par défaut qu'il s'agit d'un pourcentage des émissions totales (c.-à-d. que dans l'exemple ci-dessus, la capacité de réduction prévue actuelle de la société est de 71 %).

Rent._{100-t} = Pourcentage des émissions de GES totales (G_t) pouvant, selon les prévisions, être **Réduit de façon rentable à un prix du carbone de 100 \$ US/t d'éq. CO₂**. Cela permettrait à la société d'appliquer un prix plus élevé pour le carbone aux coûts technologiques actuels et à la réglementation pour déterminer le pourcentage supplémentaire de réduction qui deviendrait rentable selon cette hypothèse normalisée pour le prix du carbone.

Rent._{150-t} = Pourcentage des émissions de GES totales (G_t) pouvant, selon les prévisions, être **Réduit de façon rentable à un prix du carbone de 150 \$ US/t d'éq. CO₂**. Comme ci-dessus, mais pour un prix du carbone supérieur.

Rent._{Int-t} = Pourcentage des émissions de GES totales (G_t) pouvant, selon les prévisions, être **Réduit de façon rentable à un prix du carbone établi à l'interne par la société**. Comme ci-dessus, mais cette mesure optionnelle permet d'utiliser un prix du carbone établi par la société en tenant compte de son point de vue en ce qui concerne le prix du carbone approprié à utiliser dans le cadre de ses décisions financières.

CRP-LT_t = **Capacité de réduction prévue (probable) à long terme** attribuable à des solutions qui deviendraient rentables si les prix du carbone atteignaient un niveau prédéterminé et à un prix interne fictif optionnel propre à la société se situant dans les limites de ceux jugés nécessaires pour permettre d'obtenir zéro émission nette. Même si la capacité de réduction prévue actuelle et la capacité de réduction prévue à long terme devraient être déclarées indépendamment, nous nous attendons à ce que la convention du marché additionne les deux pour obtenir la « capacité de réduction prévue » et la désigne comme un pourcentage des émissions totales (p. ex. ci-dessus, la CRP de la société est de 91 %).

CRP-NR_t = A_t + T_t + O_t = **Capacité de réduction prévue non rentable** actuellement. Pourcentage de G_t qui nécessiterait **l'abandon/la fermeture d'actifs**, le déploiement de **technologies transformatrices** et des **mesures de compensation** au moyen de crédits d'élimination. Il s'agit de la valeur résiduelle de G_t qui ne devrait pas être corrigée par CRP-A_t + CRP-LT_t et qui nécessiterait une fermeture, une innovation des technologies transformatrices ou une élimination au moyen de solutions vérifiables permanentes.

INSTITUT sur les **données**
d'Investissements RPC



Si vous souhaitez en savoir plus,
veuillez nous contacter à

insightsinstitute@cppib.com

investissementsrpc.com