

Rapport Loi Energie-Climat (article 29 LEC)

Recloses Patrimoine Dynamic

Exercice 2022

Conformément à l'article 29 de la loi Energie-Climat n°2019-1147 du 8 novembre 2019, Investisseurs Dans l'Entreprise (« IDE AM ») établit le présent rapport pour la SICAV Recloses Patrimoine Dynamic (LEI : 9695005ZWXF3997KPU28), retraçant la politique de prise en compte dans la stratégie d'investissement des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (« ESG ») et des moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique ainsi que la stratégie de mise en œuvre de cette politique.

Des informations relatives à IDE AM, notamment sa démarche générale sur la prise en compte de critères ESG, sont disponibles dans le rapport Loi Energie-Climat d'IDE AM.

Des précisions aux informations fournies ci-après sont disponibles sur le site internet d'IDE AM (www.ide-am.eu), dans la rubrique « ESG ». La politique d'engagement actionnarial et le compte-rendu relatif à sa mise en œuvre sont également disponibles sur le site internet d'IDE AM, dans la rubrique « Règlementation ».

Le rapport est présenté de la façon suivante :

- Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris
- Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité
- Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques

STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS INTERNATIONAUX DE LIMITATION DU RECHAUFFEMENT CLIMATIQUE PREVUS PAR L'ACCORD DE PARIS

Objectif quantitatif à horizon 2030 et méthodologies

IDE AM ne met pas en œuvre à l'heure actuelle une méthodologie quantifiée d'alignement avec l'Accord de Paris utilisant une température implicite ou un volume d'émissions de gaz à effet de serre pour la SICAV.

Les limitations à la mise en œuvre d'une telle méthodologie incluent notamment la forte disparité dans les informations communiquées par les émetteurs. De manière générale, les hypothèses retenues présentent à ce stade un caractère très aléatoire.

Le calendrier pour implémenter une méthodologie d'alignement est notamment dépendant de la robustesse des données disponibles.

A titre informatif, ce rapport présente ci-dessous une modélisation de l'alignement avec l'Accord de Paris du portefeuille (pour les encours investis en actions) produite par un fournisseur de données.

L'engagement des émetteurs auprès du Science Based Target Initiative (SBTi) est toutefois considéré dans le processus de gestion pour caractériser les efforts de réduction des émissions mis en place.

Engagement des émetteurs en portefeuille auprès du SBTi

L'alignement avec l'Accord de Paris fait partie des critères environnementaux analysés dans le cadre de notre approche extra-financière au travers de l'analyse qui en est faite par SBTi.

Le SBTi est un partenariat entre le Carbon Disclosure Project (CDP), le Pacte Mondial des Nations Unies, le World Resources Institute (WRI) et le World Wide Fund for Nature (WWF). SBTi a notamment pour objectif de définir et promouvoir les meilleures pratiques en matière de réduction des émissions.

Les entreprises s'engageant avec le SBTi suivent un processus d'élaboration de leurs objectifs de réduction, qui sont ensuite certifiés par l'organisation comme étant conformes avec l'Accord de Paris. SBTi produit une liste, accessible librement, des sociétés s'étant engagées à réduire leurs émissions auprès de l'organisme et des sociétés dont les objectifs sont validés. La méthodologie retenue par SBTi est consultable sur le site internet de l'organisation à l'adresse suivante : <https://sciencebasedtargets.org/resources/files/SBTi-criteria.pdf>.

Sur la base de cette liste, extraite le 30 mai 2023, les encours sous gestion investis en actions au 30 décembre 2022 (soit 75% des encours totaux gérés) sont composés :

- Pour 57% (vs. 38% en 2021) de sociétés s'étant engagées sur des objectifs de réduction, validés par le SBTi comme étant conformes avec l'Accord de Paris,
- Pour 15 % (vs. 25% en 2021) de sociétés s'étant engagées sur des objectifs de réduction, en cours de validation ou d'élaboration,
- Pour 28% (vs. 37% en 2021) de sociétés sans objectif de réduction enregistré auprès du SBTi.

Il convient de noter que les sociétés composant les 28% d'entités sans objectif de réduction enregistré auprès du SBTi ne sont pas celles, à l'exception de l'une d'entre elles (cf. ci-dessous), ayant les empreintes carbone les plus significatives au sein du portefeuille.

Il ressort de l'analyse de l'empreinte carbone (scope 1 - émissions directes - et scope 2 - émissions indirectes liées aux consommations d'énergie -, calculée selon l'approche « Enterprise Value » exposée dans la politique d'approche extra-financière disponible sur le site internet www.ide-am.eu) que 5 émetteurs, représentant environ 17% des encours investis en actions, contribuent à hauteur de 89% à l'empreinte carbone du portefeuille.

Parmi ces 5 émetteurs :

- 4 se sont engagés sur des objectifs de réduction d'émissions certifiés conformes par le SBTi avec l'Accord de Paris (73% de l'empreinte carbone du portefeuille) ou en cours de validation ou d'élaboration (1% de l'empreinte carbone) ;

- Le conglomérat Indien Reliance Industries (20% de l’empreinte carbone du portefeuille) ne s’est pas engagé auprès du SBTi. Le groupe annonce cependant une ambition de neutralité carbone à horizon 2035 qui implique notamment des investissements dans le secteur des énergies renouvelables.

Modélisation de l’alignement du portefeuille avec l’Accord de Paris

A titre informatif, le paragraphe suivant présente une modélisation de l’alignement avec l’Accord de Paris du portefeuille (pour les encours investis en actions) produite par le fournisseur de données S&P Trucost.

Methodologie

Le « *Paris Alignment dataset* » fourni par S&P Trucost examine l'adéquation des réductions d'émissions réalisées au fil du temps par les entreprises pour se conformer à un réchauffement climatique inférieur à 2°C.

Cette méthodologie intègre à la fois les performances historiques et les indicateurs prospectifs (sur un horizon à moyen terme). L’objectif est d’éviter les incertitudes liées à l'utilisation de données uniquement prospectives, et d’avoir un horizon suffisamment long pour que l'effet de la volatilité d'une année sur l'autre soit lissé.

Les données historiques sur les émissions de gaz à effet de serre (Scope 1 et 2) et les niveaux d'activité des entreprises sont incorporés à partir de l'année de référence 2012. Les données prospectives sont utilisées pour suivre l'évolution probable des émissions (Scope 1 et 2) à partir de la dernière année disponible jusqu'en 2030.

L'approche de S&P Trucost est adaptée de deux méthodologies mises en avant par le SBTi, dont l'approche par les émissions de gaz à effet de serre par unité de valeur ajoutée (GEVA). Cette approche s'applique aux entreprises les moins émettrices ou à celles dont les activités sont hétérogènes. Elle est utilisée pour l’ensemble des émetteurs privés détenus en portefeuille au 30 décembre 2022.

Le GEVA implique une réduction de l'intensité de carbone ramenée à la valeur ajoutée retraitée. Cette mesure est comparée à une trajectoire d'intensité des émissions à l'échelle de l'économie mondiale, basée sur les scénarios d'émissions carbone mondiales du Groupe d’experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC).

Concernant les émissions projetées, elles sont évaluées pour les émetteurs en portefeuille sur la base (i) des objectifs de réduction communiqués par les émetteurs ou (ii) par les trajectoires d'émissions projetées pour le sous-secteur auquel l'émetteur appartient.

Ainsi, pour chaque émetteur, une trajectoire d'émissions carbone est calculée et comparée à une trajectoire théorique d'émissions permettant de se conformer à un réchauffement climatique inférieur à 2 °C.

Ces données sont agrégées en sommant le résultat pour chaque émetteur, pondéré de son poids dans le portefeuille.

Résultat

A titre informatif, sur la base des encours investis en actions au 30 décembre 2022, le portefeuille est aligné avec une réduction de 1,5°C à 2°C selon la modélisation. (Source : S&P Trucost Limited © Trucost 2023)

Les résultats peuvent être amenés à évoluer lors des prochains exercices au fur et à mesure que des nouvelles données seront publiées par les émetteurs et intégrées dans le modèle.

Evolution de la prise en compte de l'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris

A compter du 1^{er} janvier 2023, un objectif d'investissement durable minimum a été introduit.

Cette introduction renforce la prise en compte de l'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris dans le processus de gestion.

En effet, la définition retenue de l'investissement durable inclut la contribution à un objectif environnemental évalué à travers l'engagement de l'émetteur à définir une stratégie de réduction de ses émissions alignée avec l'Accord de Paris auprès de SBTi pour les émetteurs privés (actions et dettes) et au travers de la signature de l'Accord de Paris pour les émetteurs publics.

Pour plus d'informations, se référer à l'annexe SFDR du prospectus, disponible sur le site internet www.ide-am.eu.

Il est par ailleurs rappelé que le portefeuille est également analysé au travers de l'empreinte carbone qui vise à estimer les émissions directes et indirectes des gaz à effet de serre (scopes 1 et 2) des émetteurs en portefeuille : l'empreinte carbone moyenne attribuée au portefeuille doit être inférieure à celle de l'univers d'investissement de la SICAV.

A titre d'information, l'empreinte carbone de la SICAV calculée conformément au prospectus et à l'approche « Enterprise value » exposée dans la politique extra-financière d'IDE AM (cf. site internet www.ide-am.eu) est estimée à 37 t CO₂eq / M€ au 30 décembre 2022. Celle de l'univers d'investissement comprenant les composants de l'indice Refinitiv Global Index est estimée à 101 t CO₂eq / M€. Le taux de couverture est de 100% des actifs éligibles.

Pour plus d'informations, se référer au prospectus.

STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE

La SICAV ne dispose pas actuellement de stratégie biodiversité globale. La principale difficulté à la mise en place d'une telle stratégie est la disponibilité d'indicateurs avec un taux de couverture suffisant du portefeuille.

Toutefois, l'impact sur la biodiversité des émetteurs fait partie des critères environnementaux analysés dans le cadre de notre approche extra-financière et entre dans notre appréciation du risque de durabilité environnementale.

Prise en compte du risque de durabilité

Un risque en matière de durabilité est un événement ou une situation, dans le domaine ESG qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement. Les risques de durabilité peuvent avoir un impact sur les rendements à long ou court terme ajustés en fonction des risques pour les investisseurs. L'évaluation des risques de durabilité est complexe et peut présenter des inexactitudes matérielles.

Les critères suivants retiennent plus particulièrement notre attention en termes :

- De gouvernance : appréciation du niveau de transparence de la société à l'égard des investisseurs ; alignement des intérêts des actionnaires minoritaires sur ceux des dirigeants ; compétences et expérience des administrateurs ; performance et rémunération des dirigeants ; existence de règles de gouvernance telles que l'existence d'administrateurs indépendants, la limitation du cumul des mandats d'administrateurs et de la durée des mandats, la diversité et la parité homme/femme parmi les administrateurs ou la séparation des fonctions de président du conseil et de directeur général ; composition des différents conseils / comités et implication des administrateurs ; existence d'autres dispositifs internes de gouvernance ; respect de l'éthique des affaires (y inclus les controverses éventuelles) ;
- De responsabilité sociale et sociétale : appréciation de la fidélisation des collaborateurs ; l'égalité hommes/femmes ainsi que la politique de diversité au travail ; existence d'accords sociaux et de plans d'actions sociales et sociétales ; appréciation des relations avec les salariés et les syndicats ; existence de critères de partage de la valeur ajoutée ; existence de normes de sécurité ; existence de litiges sociaux ; existence de plans de formation et d'évolutions de carrière ; existence d'une politique de cybersécurité ; appréciation des relations avec les fournisseurs / clients (politique, audit) ;
- De responsabilité environnementale : existence d'une politique en matière environnementale ; politique et contribution financière de transition énergétique ; efficacité énergétique ; réduction des émissions de polluants de l'air et de gaz à effet de serre ; limitation de la consommation et de la pollution de l'eau ; limitation de la pollution des sols et politique de gestion des déchets ; utilisation durable des matières premières ; respect de la biodiversité ; alignement des fournisseurs avec la politique environnementale en place.

Un risque jugé maximal sur l'un des piliers considérés (note de 6 sur une échelle de 6) entraîne un désinvestissement, que la société de gestion s'efforce de gérer dans le meilleur intérêt des porteurs.

Cette démarche donne lieu à une évaluation des risques et opportunités de durabilité pour chaque pilier et globalement pour la société. Une mise à jour est réalisée annuellement.

La démarche permet d'intégrer l'appréciation du risque global (très faible, faible, moyen, élevé, très élevé) dans le processus de décision d'investissement afin d'améliorer la capacité à gérer les risques de manière plus complète. L'appréciation du risque global peut différer de l'évaluation des critères ESG en cas d'évènements ou caractéristiques particuliers et impactants.

Un niveau de risque de durabilité jugé trop élevé (ie appréciation du risque « très élevé ») au niveau de l'un des piliers ou de la société entraîne un désinvestissement, que la société de gestion s'efforce de gérer dans le meilleur intérêt des porteurs.

Cette démarche est appliquée à l'ensemble des encours investis en titres d'émetteurs privés (soit 75% des actifs sous gestion au 30 décembre 2022), quel que soit la zone géographique ou le secteur d'activité de l'émetteur.

A titre informatif, l'analyse en termes de durabilité du portefeuille au 30 décembre 2022 fait apparaître un niveau de risque moyen.

Quantification des risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité

La quantification des risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité n'est à ce stade pas intégrée dans le processus de gestion en raison du caractère aléatoire des données.

Certains de ces risques sont toutefois pris en compte de manière qualitative dans le cadre de la détermination du risque de durabilité (cf. précédemment).

Aucun résultat n'est à ce stade publié concernant les risques liés à la biodiversité, en l'absence de données quantifiables de la part des émetteurs.

A titre informatif, les paragraphes suivants présentent les résultats d'estimations quantitatives fournies par S&P Trucost pour les risques physiques et de transition liés au changement climatique.

Risques physiques

La méthodologie du fournisseur de données S&P Trucost est fondée sur des données scientifiques et permet d'analyser huit types de risques liés au climat d'origine ponctuelle ou chronique (inondations fluviales, périodes de sécheresse, canicules, vagues de froid, cyclones tropicaux, inondations côtières, incendies de forêt et périodes de stress hydrique).

S&P Trucost utilise une base de données pour évaluer le risque physique d'une entreprise en attribuant des scores à ses actifs, qui sont pondérés de manière égale. Ces scores dépendent du scénario et de l'année de référence choisis.

Trois scénarios de changement climatique sont considérés.

Le scénario élevé prend en compte un triplement des gaz à effet de serre d'ici 2075 et une augmentation de 3,3 - 5,7°C des températures globales moyennes d'ici 2100.

Le scénario moyen intègre une stabilisation des émissions de gaz à effet de serre au niveau actuel jusqu'à 2050 puis un déclin jusqu'en 2100 résultant en une augmentation de 2,1 - 3,5°C des températures globales moyennes d'ici 2100.

Enfin, le scénario faible s'appuie sur un scénario de réduction des émissions de gaz à effet de serre à zéro en net d'ici 2050, conduisant à une hausse de 1,3 - 2,4°C des températures globales moyennes d'ici 2100, en accord avec les objectifs de l'Accord de Paris.

Les scores sont fournis sur une échelle de 1 à 100, 100 étant l'exposition maximale à un risque et 1 l'exposition minimale.

Le score global est notamment dérivé des scores obtenus pour les 8 types de risques via une fonction logarithmique.

Les scores sont ensuite agrégés avec les pondérations de chaque émetteur pour obtenir une notation d'ensemble d'un portefeuille.

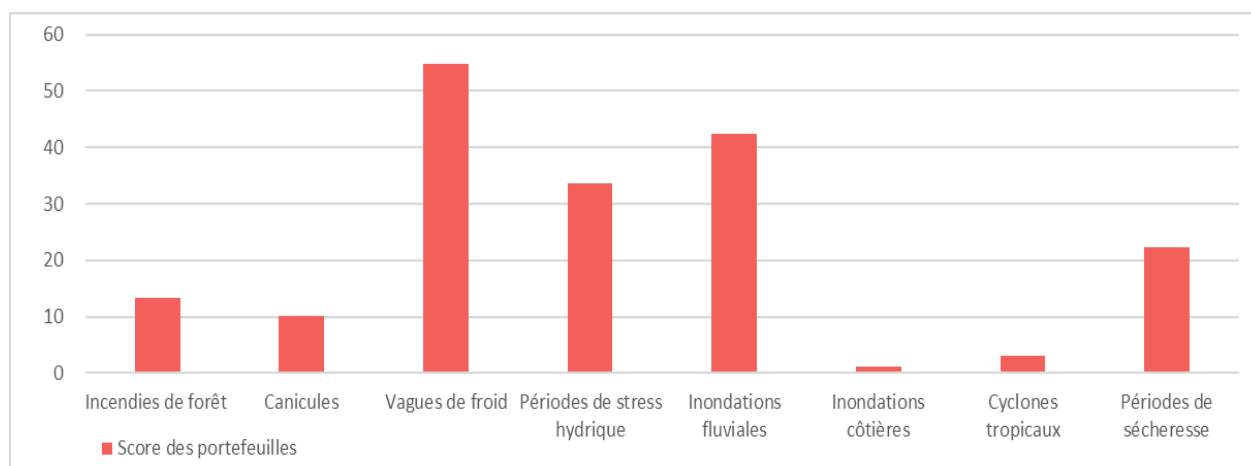
A titre informatif, les scores ajustés obtenus pour le portefeuille (part investie en actions) sont les suivants :

		Score	Taux de couverture (% actifs investis en actions)
2020	Faible	37	100%
	Modéré	34	100%
	Elevé	35	100%
2030	Faible	38	100%
	Modéré	34	100%
	Elevé	34	100%
2050	Faible	40	100%
	Modéré	36	100%
	Elevé	36	100%

Source : S&P Trucost Limited © Trucost 2023

On constate un niveau de risque relativement homogène entre les différents scénarios appliqués aux émetteurs privés dans le portefeuille.

A titre informatif, le score par type de risque (Source des données : S&P Trucost Limited © Trucost 2023) pour le scénario « 2030 Modéré » est détaillé ci-après :



Pour ce scénario, les émetteurs privés du portefeuille les plus contributeurs au score global sont les entités ayant des activités industrielles pouvant être fortement perturbées par des arrêts de production.

Les résultats de cette méthodologie sont fortement dépendants de l'exhaustivité de la base d'actifs considérés pour chaque émetteur. De plus, la contribution de chaque actif à l'activité de l'émetteur et sa criticité dans la chaîne de valeur ne sont pas considérées par absence de données.

Risques de transition

La méthodologie *Carbon Earnings at Risk Analysis* (analyse des revenus à risque liés au carbone) de S&P Trucost a pour but de tester la capacité d'un émetteur à absorber l'augmentation des coûts futurs liés à une hausse du prix du carbone. Ce coût supplémentaire varie en fonction du secteur dans lequel l'entreprise opère et des régions dans lesquelles ses émissions sont générées. Il dépend également du scénario et de l'année de référence choisis.

Trois scénarios d'évolution du prix du carbone sont considérés. Les scénarios "élevé" et "modéré" aboutissent tous deux, d'ici à 2050, à un prix jugé suffisant pour maintenir le réchauffement climatique à moins de 2°C au-dessus des niveaux préindustriels (dans le scénario modéré, les effets sont retardés à court terme). Le scénario "faible" n'est pas aligné sur les 2°C.

Il est à noter que cette simulation est basée sur les dernières données financières produites et les émissions actuelles des émetteurs, sans prise en compte de trajectoires futures.

A titre informatif, les résultats de cette modélisation appliquée aux encours investis en actions sont les suivants :

		EBIT at Risk* Moyen (%)	% de l'actif investi en actions ayant un EBIT at Risk* > 10%	Taux de couverture (%)
2025	Faible	0,70	0,00	95,75
	Modéré	1,83	4,68	95,75
	Elevé	3,28	10,61	95,75
2030	Faible	1,56	4,68	95,75
	Modéré	3,57	10,61	95,75
	Elevé	6,1	10,61	95,75
2040	Faible	2,59	10,61	95,75
	Modéré	5,64	10,61	95,75
	Elevé	9,35	13,66	95,75
2050	Faible	3,01	10,61	95,75
	Modéré	10,69	15,21	95,75
	Elevé	10,69	15,21	95,75

Source : S&P Trucost Limited © Trucost 2023

*Résultat opérationnel à risque

Logiquement, les plus gros contributeurs sont les émetteurs ayant les émissions carbone les plus élevées en valeur absolue, lesquels ont annoncé pour la plupart des programmes de réduction des émissions, validés ou non par le SBTi (cf. §F, paragraphe « Engagement des émetteurs en portefeuille auprès de SBTi » ci-dessus).

La revue du cadre de gestion des risques ESG est réalisée annuellement au titre de la revue du dispositif global de gestion des risques de la SICAV.