

## Désinvestissement des énergies fossiles : en quête de solutions

### SOMMAIRE

- La campagne de désinvestissement liée aux combustibles fossiles gagne en popularité, et ce, plus rapidement que toute initiative semblable lancée antérieurement
- Elle est menée par les écho-boomers qui sont deux fois plus susceptibles d'investir dans des sociétés ou des fonds axés sur des développements sociaux et environnementaux spécifiques.
- Il a été souvent présumé que le fait de retirer une industrie ou un secteur GICS d'un portefeuille est la démarche la plus sensée.
- *Selon notre point de vue, il est préférable de détenir les solutions.* Nous recherchons des sociétés qui peuvent avoir une incidence favorable sur l'environnement ou sur le milieu social, en plus de procurer un rendement financier sur les investissements.

### UNE DÉMARCHE DEVENUE VIRALE?

Récemment, les principaux détenteurs d'actifs ont fait les manchettes à la suite de leurs décisions de se départir des actifs de leurs portefeuilles liés aux combustibles fossiles. À mesure que s'intensifient les discussions sur les changements climatiques, les investisseurs institutionnels tiennent de plus en plus compte des risques environnementaux et sociaux dans leurs évaluations financières et un nombre croissant s'écartent des sociétés de combustibles.



**MARTIN GROSSKOPF, MÉS, MBA**

**Vice-président et gestionnaire de portefeuille**  
Placements AGF Inc.

Expérience dans le domaine depuis 1994

- Compte plus de 20 ans d'expérience en analyse financière et environnementale.
- Livre ses opinions sur les enjeux ESG aux membres de l'équipe d'AGF.
- A été gestionnaire de projets à CSA International de 1997 à 2000; était auparavant scientifique de l'environnement à la firme Acres International Limited.
- Titulaire de maîtrises en science de l'environnement et en administration des affaires de l'Université York.



**HYEWON KONG, M.Sc., CFA**

**Gestionnaire de portefeuille adjointe**  
Placements AGF Inc.

Expérience dans le domaine depuis 2005

- Possède plus de dix ans d'expérience dans le domaine des actions mondiales, surtout relativement aux thèmes liés aux incidences sur l'environnement et le milieu social et à l'intégration des facteurs ESG.
- A été analyste principale à WHEB Asset Management et gestionnaire adjointe de fonds à Henderson Global Investors, au Royaume-Uni.
- Titulaire d'une maîtrise de l'Université Oxford, en plus d'être analyste financière agréée et membre de la Toronto CFA society.
- Membre du comité consultatif pour la semaine de l'IR, Association pour l'investissement responsable (AIR)
- Livre ses opinions sur les enjeux ESG aux membres de l'équipe d'AGF.

# APERÇU DES MARCHÉS AGF

## À L'USAGE DES CONSEILLERS AUPRÈS DES INVESTISSEURS

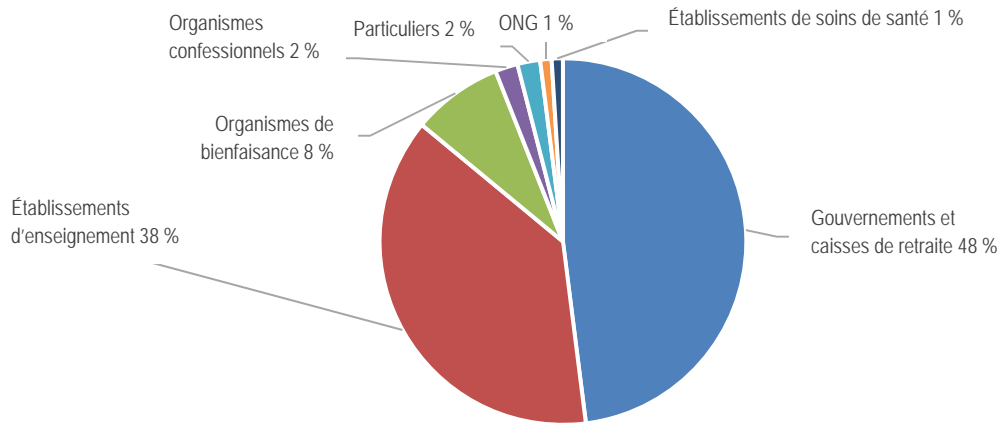
Parmi les récentes annonces à souligner sur le dessaisissement, se trouvent notamment les suivantes :

- L'énorme fonds souverain de la Norvège, représentant 850 milliards \$ US s'est départi de titres de 114 sociétés au cours des trois dernières années – pour la plupart spécialisées dans les mines de charbon, mais aussi des sociétés associées aux sables bitumineux et à d'autres combustibles fossiles. Le Fonds a invoqué les risques démesurés, qui sont inhérents à ces titres, quant aux émissions de carbone, au déboisement et à la piètre gestion de l'eau, pour justifier ce dessaisissement.
- Le fonds en dotation de 19 milliards \$ US de l'Université Stanford a annoncé le désinvestissement de cent sociétés de charbon en mai 2014, est devenu le plus important fonds de dotation à se dessaisir de tout investissement du secteur des combustibles fossiles.
- En septembre 2014, le Rockefeller Brothers Fund, un organisme de bienfaisance de 860 millions \$ US dirigé par les héritiers de la fortune édifiée que John D. Rockefeller a édifiée, a annoncé qu'il se départirait de tout investissement en portefeuille qui soit relié aux combustibles fossiles.
- Au Royaume-Uni, l'Assemblée de Londres a voté, en mars 2015, en vue de se débarrasser son portefeuille de 4,8 milliards £, géré par la London Pension Fund Authority, des titres qui se rapportent aux énergies fossiles.

Il devient de plus en plus évident que ce qui a commencé comme une campagne localisée sur les campus, afin d'inciter les fonds en dotation des établissements à s'écarter des énergies fossiles, a pris en peu de temps beaucoup d'ampleur. Un rapport de 2013 de l'Université Oxford<sup>i</sup> concluait que la campagne de désinvestissement des énergies fossiles prenait des proportions, et ce, plus rapidement que tout mouvement du genre ne l'avait fait auparavant. Des données récentes ont démontré que sur une période de neuf mois seulement, de janvier à septembre 2014, le nombre d'engagements à la cause de la part d'universités, d'églises, de municipalités, d'états, de caisses de retraite et d'autres institutions avait plus que doublé, ayant passé de 74 à 181. En tout, *plus de 50 milliards \$ US ont été désinvestis des énergies fossiles jusqu'à maintenant.*<sup>ii</sup>

Qui plus est, la lancée se poursuit – en grande partie sous l'effet de la jeune génération des écho-boomers qui, selon des études, sont deux fois plus susceptibles que le reste de la population d'investir dans des sociétés ou dans des fonds axés sur des développements environnementaux et sociaux précis<sup>iii</sup>. Les mouvements d'étudiants qui se soulèvent un peu partout dans le monde et qui réclament le dessaisissement des actifs liés aux énergies fossiles ont entraîné la création de plus de 500 campagnes actives pour le désinvestissement qui se déroulent présentement dans diverses universités, municipalités, églises, institutions bancaires, caisses de retraite et autres.

Ces manifestations ont attiré l'attention des gouvernements, des associations professionnelles, des investisseurs institutionnels et des autres décideurs. Un nouveau projet de loi a récemment été présenté en Californie par le chef du sénat d'état, exigeant que les deux fonds d'état de la Californie – le CalPERS, une caisse de retraite publique pour les employés et le CalSTRS, la caisse de retraite des enseignants, se départissent de tous les titres associés au charbon. Par ailleurs au Canada, les professeurs de l'Université de Toronto, de l'Université de la Colombie-Britannique, de l'Université de Victoria, de l'Université Simon Fraser et de l'Université Mount Allison se sont regroupés pour presser les directeurs d'universités de se dessaisir des titres de combustibles fossiles détenus dans leurs fonds en dotation.

**Tableau 1 – Désinvestissement par organisme décideur (50 milliards \$)**

Source : Arabella Advisors, septembre 2014

### POURQUOI SE DESSAISIR DE CES TITRES?

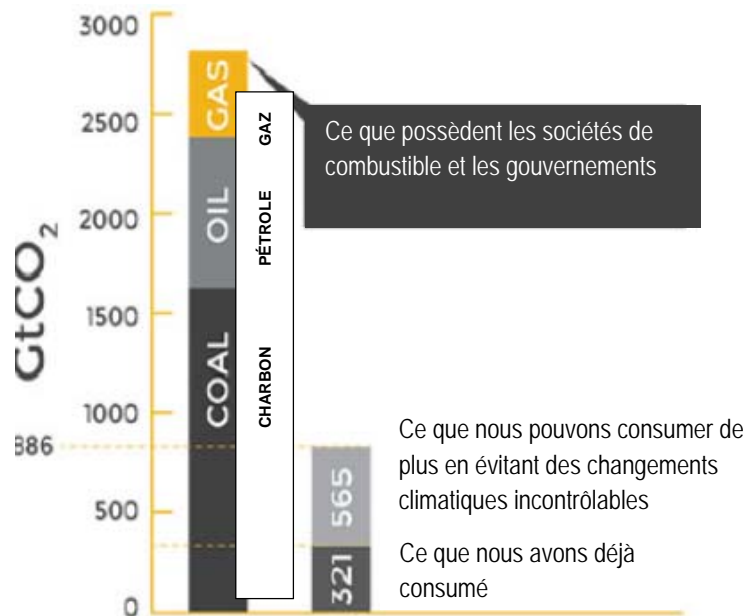
Lors de la conclusion de l'Accord de Copenhague en 2009, les gouvernements du monde entier (y compris ceux du Canada et des États-Unis, de la Chine, du Brésil, du Royaume-Uni et 27 pays membres de l'Union européenne) ont convenu que des mesures devraient être prises pour que toute augmentation de température dans le monde soit maintenue à moins de 2°C au-dessus des niveaux préindustriels. Si les températures augmentent au-delà de ces niveaux, le changement climatique risque d'atteindre un niveau inacceptable. La hausse des températures a des conséquences désastreuses sur la sûreté de l'eau potable et des aliments, sur l'infrastructure à l'échelle mondiale, de même que sur la santé des êtres humains et des écosystèmes. Elle peut aussi accroître la fréquence et l'intensité des conditions météorologiques exceptionnelles ainsi que le risque de conflits géopolitiques. Parmi les villes qui pourraient être menacées par des niveaux d'eau croissants se trouvent New York, Boston, Los Angeles, Vancouver, Shanghai et de nombreuses autres.

Un rapport récemment publié par le groupe de travail intergouvernemental sur le changement climatique (Intergovernmental Panel on Climate Change – IPCC) suggère que les températures sur la planète ont déjà augmenté de 0,85°C depuis 1880<sup>iv</sup> et qu'elles pourraient encore monter de 0,2°C étant donné qu'il faut au moins une décennie pour que tous les effets des émissions des années antérieures influencent le réchauffement à l'échelle mondiale. Ainsi, les scientifiques estiment que la température devrait déjà augmenter d'un degré environ.

Des recherches menées ces dernières années ont révélé que le monde ne peut se permettre de produire que 565 milliards de tonnes de dioxyde de carbone de plus pour conserver 80 % des chances d'atteindre le niveau cible de maintien du réchauffement à moins de 2°C sur la planète. Toutefois, les réserves actuelles de combustibles fossiles représentent 2 795 milliards de tonnes, ce qui signifie qu'environ 80 % des réserves actuelles doivent être souterraines<sup>v</sup>. Étant donné que dans plusieurs cas les régimes de subventions des gouvernements privilégient le prolongement des exploitations dans le secteur, l'adoption d'une nouvelle approche s'impose si le réchauffement doit être freiné à l'échelle mondiale. C'est ainsi que

la campagne de désinvestissement a pris naissance; les investisseurs ont commencé à se regrouper dans le but de trouver une solution au problème. .

**Tableau 2 – Réserves de combustibles fossiles par rapport aux niveaux acceptables de carbone**



Source : Carbontracker.org, décembre 2014

## EXISTE-T-IL UNE PÉNALITÉ EN CONSÉQUENCE DU DÉSINVESTISSEMENT?

L'une des mises en garde qui entourent communément les campagnes de désinvestissement suggère que sans les titres des énergies fossiles les rendements des portefeuilles seront inférieurs. Plus récemment, en réponse à l'intérêt grandissant à l'égard de telles campagnes, certains indices ont instauré des versions d'indices excluant les combustibles fossiles pour suivre les rendements. En octobre 2014, MSCI a annoncé le lancement d'indices MSCI Monde (sans combustibles fossiles), en indiquant que ce lancement visait à répondre à la demande clairement formulée par les détenteurs d'actifs. Pour sa part, FTSE, surveille depuis 2010 les rendements de la version sans combustibles fossiles de son indice FTSE Pays développés.

Par conséquent, il est relativement simple maintenant de suivre les rendements d'un portefeuille sans combustibles fossiles par rapport au reste du marché. Si l'on examine les résultats de l'indice FTSE Pays développés (sans combustibles fossiles), on constate qu'ils ont surpassé ceux des pairs incluant des titres des énergies fossiles sur quatre des cinq années civiles depuis son lancement.

**Tableau 3 – Rendement sur une année civile – Rendement global**

Indice (% , \$ US)	2010	2011	2012	2013	2014
Indice FTSE Pays développés (sauf combustibles fossiles)	12,4	-5,8	18,8	28,1	6,6
Indice FTSE Pays développés	12,3	-5,5	17,0	26,8	5,1

Source : FTSE, au 31 décembre 2014

En effet, le désinvestissement des énergies fossiles peut prouver s'avérer avantageux avec le temps. Le débat cesse d'évoluer quand on parle de « droits d'actifs délaissés » – selon cette notion, à mesure que le monde approche des limites de carbone combustible et que les gouvernements ajustent leurs politiques en conséquence, les actifs qui restent affectés à ces énergies souffrent du fait qu'ils soient en attente d'une élimination prématurée réelle ou potentielle, ou de réévaluations à la baisse, quand ils ne sont pas convertis en passif. On pourrait soutenir que ces risques sont mal compris et souvent mal représentés dans les cours, ce qui entraîne des surpondérations en éléments d'actif non durables sur le plan de l'environnement, dans le système financier. De plus, au fur et à mesure que les conditions météorologiques prennent de l'importance, le risque de voir les réserves de combustibles fossiles indésirables s'inscrire parmi les « droits d'actifs délaissés » augmente considérablement.

## REPENSER « ZÉRO COMBUSTIBLE FOSSILE » : EN QUÊTE DE SOLUTIONS

Nous jugeons que l'accélération du mouvement de désinvestissement des actions du secteur des combustibles fossiles est un phénomène très encourageant, mais ce n'est pas la seule solution au problème. Les énergies fossiles représentent une catégorie d'actif si vaste qu'il faudra attendre encore longtemps pour que le désinvestissement fasse une différence.

Bien que la campagne de désinvestissement ait connu un succès remarquable en peu de temps, il demeure peu probable que les investisseurs pourront se départir de tous leurs placements dans le secteur des énergies fossiles. Lorsque les cours du pétrole, du gaz et du charbon sont en hausse, les flux de trésorerie qui en résultent sont tout simplement trop fructueux pour que la plupart des investisseurs ayant des objectifs d'investissement à court terme puissent s'en éloigner. Avec une capitalisation boursière de l'ordre de 4,5 billions \$US<sup>1</sup> l'industrie du combustible fossile ne risque pas d'affronter de difficultés financières autrement que lors des périodes de repli des cours boursiers.

Bien que la majorité des professionnels de l'industrie s'accordent à dire que le fait de privilégier des sociétés afin d'améliorer leur impact sur l'environnement soit une approche plus prudente, nous croyons que cette démarche, bien qu'issue de bonne intentions, n'est pas suffisante non plus. Cela s'explique par l'inclusion de sociétés productrices de combustible et d'énergie fossile dans plusieurs indices repère, comme l'indice MSCI ou l'indice S&P et leur rôle de premier plan dans la mesure du rendement des investissements. S'éloigner de ces indices accentue la volatilité, ce qui intensifie le facteur de risque de la stratégie d'investissement. C'est pourquoi les portefeuilles d'investissement axés sur les démarches les plus responsables maintiennent une pondération par capitalisation boursière dans des sociétés d'énergie

fossile. Nous jugeons que le besoin d'aligner les stratégies d'investissement aux indices repères conventionnels freine les élans de l'industrie pour affronter des enjeux complexes comme le changement climatique.

Le fait qu'un investisseur détienne ou non des parts dans une industrie ou un secteur du GICS en particulier, peut s'avérer une question pertinente sur la gestion du risque dans la construction d'un portefeuille, mais ce n'est pas nécessairement le cas dans une optique environnementale. Ainsi, les approches privilégiées tiennent rarement compte de l'interaction avec d'autres objectifs liés à l'environnement comme les émissions de soufre ou l'utilisation d'eau, et n'évaluent pas l'avantage ou le coût du produit d'une société.

Paradoxalement, il est possible de réduire le facteur de risque d'un portefeuille associé au carbone tout en détenant des titres de gros producteurs de carbone s'ils sont relativement efficaces. Dans la même veine, l'optimisation en fonction d'un facteur spécifique comme le carbone peut éliminer des sociétés qui fournissent un apport important à d'autres questions d'ordre environnemental comme la qualité de l'eau ou de l'air.

Autrement dit, nous pourrions avancer l'argument que le mouvement de désinvestissement présume souvent que la méthode la plus percutante de lutte contre les changements climatiques consiste à carrément éliminer une industrie ou un secteur du GICS. Nous sommes plutôt d'avis que la meilleure approche est d'investir dans des solutions. Le classement précis d'une société au sein d'un secteur du GICS est d'une importance secondaire pour nous. En revanche, nous tenons à savoir si cette société offre un produit ou un service qui est respectueux de l'environnement et vise à le protéger. Nous faisons appel à une approche d'investissement d'impact – c'est-à-dire que nous recherchons des sociétés qui peuvent générer un impact positif sur l'environnement ou la société, au même titre qu'un rendement financier satisfaisant.

## UNE VISION À LONG TERME

Nous avons constaté que lorsque des sociétés sont regroupées en fonction de leur capacité de contribuer et de bénéficier de grandes thématiques axées sur la durabilité, ce rapprochement présente un nouveau contexte de prise de décisions d'investissement. Le processus d'investissement se déroule alors dans un contexte plus orienté vers l'avenir à long terme, contrairement aux placements basés sur les indices repères qui se basent sur l'état présent de l'économie.

Une stratégie d'investissement axée sur cette approche est holistique dans la mesure où elle s'articule autour de multiples objectifs environnementaux qui sont suivis et dont les interactions sont clairement exposées. L'équipe d'investissement peut alors concentrer ses efforts sur la répartition du capital vers des sociétés – et une interaction avec celles-ci – offrant des solutions durables.

---

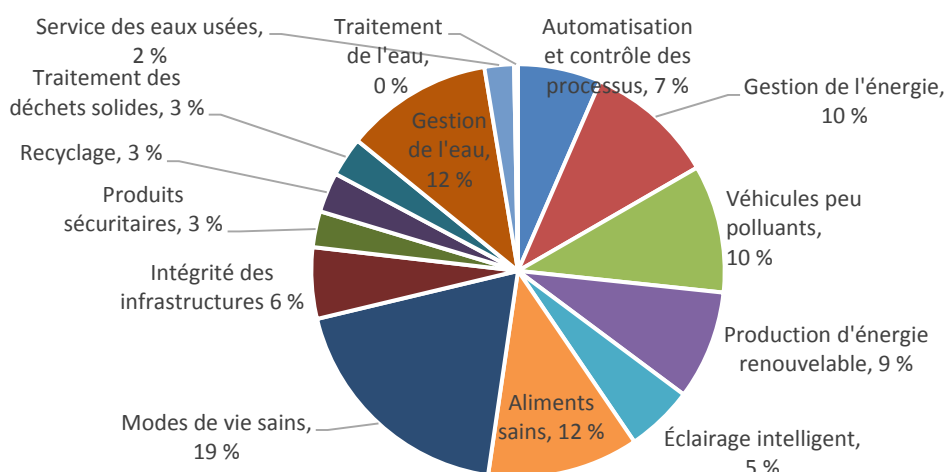
*Le Fonds d'actions mondiales Croissance durable AGF propose une approche axée sur des solutions visant à tirer profit de produits et services respectueux de l'environnement tout en donnant aux investisseurs l'occasion de bénéficier d'innovations qui n'ont pas peur de perturber les industries traditionnelles pour offrir des avantages en matière d'environnement.*

---

L'équipe d'investissement durable AGF optimise l'analyse thématique depuis plus de 20 ans afin de créer des portefeuilles pouvant exercer un impact positif. Le Fonds d'actions mondiales Croissance durable AGF propose une approche axée sur des solutions visant à tirer profit de produits et services respectueux de l'environnement tout en donnant aux investisseurs l'occasion de bénéficier d'innovations qui n'ont pas peur de perturber les industries traditionnelles pour offrir des avantages en matière d'environnement.

Bien que l'intensité en carbone de ces portefeuilles soit considérablement inférieure à celle des indices repères conventionnels, ce résultat ne s'obtient pas par la pratique courante de participation à des secteurs à faible intensité de carbone comme la finance et les télécommunications. La plupart des sociétés dans ces secteurs n'ont pas encore démontré un engagement suffisant à l'endroit des solutions durables pour mériter d'y être incluses. Le portefeuille est donc indifférent en matière de secteurs mais il est disposé selon une diversification thématique, une tangente qui cadre idéalement avec les solutions axées sur l'environnement.

**Tableau 4 – Fonds d'actions mondiales Croissance durable AGF – Répartition thématique**



Source : Groupe de spécialistes de portefeuille d'AGF, au 31 mars 2015

**Pour en savoir plus sur le Fonds d'actions mondiales Croissance durable AGF et l'équipe d'investissement durable AGF, communiquez avec votre conseiller financier et visitez [AGF.com/InvestissementDurable](http://AGF.com/InvestissementDurable).**

---

<sup>i</sup> “*Stranded assets and the fossil fuel divestment campaign: what does divestment mean for the valuation of fossil fuel assets?*”, *Smith School of Enterprise and the Environment*, University of Oxford, 2013

<sup>ii</sup> “*Measuring the Global Divestment Movement*”, Arabella Advisors, Septembre 2014

<sup>iii</sup> “*Sustainable Signals: The Individual Investor Perspective*”, *Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing*, février 2015

<sup>iv</sup> 5<sup>e</sup> rapport d'évaluation de l'IPCC

<sup>v</sup> “*Unburnable Carbon – Are the World's Financial Markets Carrying a Carbon Bubble?*”, Carbontracker.org

---

\*Nouveau nom du Fonds d'actions environnement sain AGF, au 20 mai 2015.

Les commentaires que renferme ce document sont fournis à titre de renseignements d'ordre général fondés sur des informations disponibles au 31 mars 2015 et ne devraient pas être considérés comme des conseils personnels en matière de placement, une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières. Nous avons pris les mesures nécessaires pour assurer l'exactitude des commentaires au moment de la publication, mais elle n'est cependant pas garantie. Les conditions du marché peuvent changer et le gestionnaire de portefeuille n'accepte aucune responsabilité pour des décisions de placement individuelles découlant de l'utilisation ou sur la foi des renseignements contenus dans ce document. Des références concernant des titres spécifiques sont présentées uniquement pour illustrer l'application de notre philosophie de placement et ne doivent pas être considérées comme des recommandations de la part de Placements AGF Inc.

Les informations contenues dans la présente sont fournies par le Service de l'exploitation AGF. Ils ne devraient pas être considérés comme des conseils complexes en matière de placement applicables à la situation d'une personne en particulier. Les conditions du marché peuvent changer et avoir des répercussions sur la composition du portefeuille. Placements AGF Inc. n'assume aucune responsabilité concernant les décisions de placement prises en fonction des renseignements aux présentes.

Placements AGF Inc. a remplacé Acuity Investment Management Inc. à titre de gestionnaire de portefeuille à compter du 17 avril 2015. Le 7 août 2007, le Fonds a modifié son objectif de placement en vue d'augmenter sa part de placements en biens étrangers.

Des commissions de vente, des commissions de suivi et des frais de gestion peuvent tous être reliés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués sont des rendements composés globaux annuels historiques. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur ne se reproduira pas nécessairement.

Date de publication : le 21 mai 2015