



DÉSINVESTISSEMENT DANS L'ÉNERGIE FOSSILE

Depuis quelques mois, les portefeuilles sans énergie fossile semblent atteindre leur paroxysme. Apparemment, chaque fois que nous ouvrons un journal, une université ou une fondation annonce qu'elle liquide tous ses investissements dans les producteurs de charbon, de pétrole et de gaz. Ce geste est perçu comme une obligation morale – une manière d'éviter le risque des « actifs délaissés » et de s'attaquer aux causes des changements climatiques. Quelle que soit la raison, le concept des portefeuilles sans énergie fossile paraît assurément gagner du terrain et il n'est plus réservé aux portefeuilles de fondations ou d'organismes sans but lucratif, mais accessible plus largement aux propriétaires de portefeuilles institutionnels et aux épargnants. Dans la chronique, nous examinons comment adopter une position sans énergie fossile et une autre option qui peut se révéler moins directe à long terme, mais plus efficace.

Pourquoi désinvestir?

Le mouvement de désinvestissement dans les combustibles fossiles s'est d'abord concentré sur les universités et les fondations, mais il a rapidement gagné le grand public et les propriétaires d'actifs plus importants. Les raisons motivant un désinvestissement semblent appartenir à trois grandes catégories : morale, environnementale et financière.

L'argument moral assimile les combustibles fossiles à d'autres produits indésirables ou éthiquement douteux, comme les armes, le jeu, l'alcool et le tabac, dans lesquels les investisseurs choisissent de ne pas investir. À titre d'exemple, les Fonds Valeurs communautaires PH&N excluent un bon nombre de ces secteurs d'activité soi-disant « criminels » des portefeuilles. Si les investisseurs le souhaitent, les sociétés de combustibles fossiles peuvent évidemment être filtrées de la même manière dans un portefeuille et, bien sûr, on intègre ces filtres d'exclusion à de nombreux portefeuilles depuis des décennies. L'élimination des producteurs de combustibles fossiles d'un portefeuille pour satisfaire des préoccupations morales à l'égard de ce secteur constitue une méthode valable et directe. Elle devient également pour l'investisseur un moyen d'afficher très ouvertement son opinion sur l'industrie de l'énergie fossile. Pour satisfaire des préoccupations morales à l'égard de cette industrie, le désinvestissement est manifestement un outil précieux.

Considérons maintenant le désinvestissement comme un moyen de réduire ou de faire reculer les causes des changements climatiques. Bien qu'il soit intuitivement séduisant comme moyen de s'attaquer aux causes des changements climatiques, le désinvestissement

est en réalité le plus inefficace et le plus contre-productif des outils. Ce qu'il faut retenir, c'est que les changements climatiques causés par l'homme résultent largement de la combustion de sources d'énergie fossile et le seul moyen de corriger le problème est d'en consommer moins. Il s'agit donc d'un problème de demande (la quantité que nous consommons), plutôt que d'offre (la quantité produite); par conséquent, les solutions qui s'attaquent à la demande seront plus efficaces que celles qui s'occupent de l'offre, comme le désinvestissement. Si un grand nombre d'investisseurs commençaient à vendre leurs parts de sociétés de combustibles fossiles, cela entraînerait une baisse momentanée du cours de leurs actions. Cependant, comme il y aura encore une demande pour les produits découlant de l'énergie fossile de cette société, sa production ne sera pas touchée par la baisse de son cours boursier. Ultimement, la baisse de valeur du titre sera de courte durée, parce que d'autres investisseurs verront la disparité entre le cours de l'action et la valeur de la société d'actifs d'énergie fossile sous-jacents et ils continueront d'acheter ces titres jusqu'à la fin de cette décote. Dans un tel scénario, le désinvestissement n'a pas d'effet sur la demande de combustibles fossiles, véritables moteurs des émissions de gaz à effet de serre (GES).

La raison financière la plus évoquée pour désinvestir dans l'énergie fossile est l'argument concernant les « actifs délaissés »; celui-ci découle du seuil de réchauffement critique à ne pas franchir, généralement reconnu de 2°C au-dessus des niveaux préindustriels, afin d'éviter les conséquences dangereuses des changements climatiques. Ce seuil avait déjà été accepté par les gouvernements du monde entier en 2010 comme cible pour limiter le réchauffement à un niveau acceptable et orienter la création de politiques dans ce sens. Cette limite de 2°C a été utilisée dans le calcul du budget mondial du carbone et les résultats indiquent que nous avons déjà dépensé plus de la moitié du budget disponible. Aux taux d'émissions actuels, l'humanité aura dépassé ce budget d'ici 50 ans, et 16 ans si les émissions continuent de croître. La conséquence inéluctable est qu'une partie importante des réserves devront être abandonnées dans le sol de façon à éviter des conséquences plus graves sur les changements climatiques. Ces réserves sont ce qu'on appelle les actifs délaissés.

L'argument des actifs délaissés repose essentiellement sur une hypothèse imparfaite : celle qui affirme que le marché n'est pas conscient du risque ou qu'il l'évalue mal. Il faut se rappeler que les marchés sont généralement efficaces et qu'ils intégreront toute l'information disponible dans le cours d'un titre. Les sociétés de combustibles fossiles n'ignorent pas les

conséquences possibles de la réglementation climatique, mais ils se consacrent plutôt à surveiller activement l'évolution de ce risque et ils l'intègrent dans leur planification et leur modèle d'entreprise. Les investisseurs sont aussi au courant des risques des actifs délaissés et de la réglementation climatique et ils en tiennent compte dans leurs décisions d'acheter ou de vendre des actions d'une société de combustibles fossiles. Les analystes du secteur s'accordent à dire qu'il n'y a aucun signe de « bulle » dans l'énergie fossile, et il semble que le marché ait déjà pris en compte le risque des actifs délaissés dans les évaluations actuelles. Le scénario le plus plausible prévoit une réglementation étalée et une suppression progressive des combustibles fossiles, ce qui permettra au marché d'ajuster l'offre en fonction des changements de la demande. Pour le moment, on n'entrevoit pas de réglementation draconienne et imprévue forçant la perte généralisée d'importantes réserves de combustibles fossiles qui aurait une incidence sur les évaluations.

Enfin, il importe de souligner que les sociétés de combustibles fossiles ont la capacité de faire partie de la solution au problème des changements climatiques. Plutôt que d'empêcher les progrès vers une solution, elles se portent fermement à la défense de certains des éléments clés d'une solution durable. Un bel exemple de cet effort est la mise en place d'un prix sur le carbone. Les sociétés de combustibles fossiles sont d'ardents défenseurs de la fixation d'un prix du carbone à l'échelle nationale et internationale, qui aurait pour effet d'éliminer l'incertitude créée par le foisonnement actuel de règlements et de lois dans le monde – ce qui est particulièrement vrai dans le cas des producteurs canadiens de combustibles fossiles. Un prix mondial du carbone permettrait à ces sociétés de prendre des décisions plus judicieuses sur les ressources à créer et sur la répartition globale des fonds propres. Il encouragerait également la création et l'adoption de nouvelles technologies et une utilisation plus efficace de l'énergie. Il n'y a aucun avantage à exclure des alliés potentiels dans la lutte contre les changements climatiques, et les sociétés de combustibles fossiles ont un rôle important à jouer lors de l'élaboration et de la mise en œuvre de solutions à ces changements.

Mesurer et gérer l'empreinte de carbone de votre portefeuille

Mesurer l'intensité en carbone du portefeuille constitue une autre méthode de désinvestissement dans l'énergie fossile. Elle consiste à mesurer la quantité de CO₂ par dollar de revenu. Une fois que vous avez mesuré l'empreinte de carbone de votre portefeuille, vous pouvez commencer à réduire son intensité en carbone. Souvent, cette mesure se fait à l'échelle d'un secteur d'activité et utilise une méthodologie similaire à l'approche du meilleur par secteur, mise au point par Sustainalytics et utilisée par les fonds Valeurs communautaires PH&N et les fonds RBC Jantzi. Plutôt que d'exclure des secteurs entiers, la méthode consiste à classer les sociétés d'un même secteur de la meilleure à la pire, puis à exclure les pires éléments et concentrer les placements dans les sociétés offrant les meilleures performances. Ainsi, dans le cas de l'intensité en carbone, il s'agirait de privilégier les investissements du portefeuille dans des sociétés affichant la plus faible quantité de CO₂ par dollar de revenu dans un même secteur, ce qui permettrait de réduire l'ensemble de son empreinte de carbone. Cette façon de faire présente plusieurs avantages par rapport au désinvestissement dans les combustibles fossiles. D'abord, elle se concentre sur les utilisateurs de combustibles fossiles plutôt que les producteurs et elle encourage les sociétés à obtenir de meilleurs résultats que leurs concurrents. Pour les producteurs de combustibles fossiles, notamment, elle favorise l'utilisation de méthodes d'extraction plus efficaces. De plus, elle réduira l'intensité en carbone globale du portefeuille et ses émissions, plus que ne le ferait le simple désinvestissement dans les sociétés productrices de combustibles fossiles. Dans l'ensemble, une démarche axée sur l'intensité en carbone semble être un moyen efficace de gérer le risque lié au carbone d'un portefeuille tout en encourageant des pratiques qui réduisent les émissions de façon générale.

Les changements climatiques constituent un problème complexe qui exige des solutions complexes. Nul doute, les investisseurs ont un rôle important à jouer; quelle que soit la démarche choisie, nous devons comprendre le but visé et agir aussi efficacement que possible, à la fois pour le bien de nos portefeuilles et celui de la planète.

Cette information est fournie par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.) à titre informatif uniquement et ne peut être reproduite, distribuée ou publiée sans le consentement écrit de RBC GMA Inc. Elle ne constitue pas un avis professionnel et ne doit en aucun cas être considérée comme tel.

RBC GMA Inc. prend des mesures raisonnables pour offrir une information qu'elle considère comme à jour, exacte et fiable, au moment où elle est fournie. En raison de la possibilité d'erreurs humaines ou mécaniques, ainsi que d'autres facteurs tels que, sans s'y limiter, des inexactitudes techniques ou autres, des erreurs typographiques ou des omissions, RBC GMA Inc. décline toute responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions, quelles qu'elles soient, contenues dans ce document. Les points de vue et opinions exprimés dans le présent document sont ceux de RBC GMA Inc. à la date de publication et peuvent changer sans préavis.

RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. est une filiale indirecte en propriété exclusive de la Banque Royale du Canada.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de la Banque Royale du Canada. Utilisées sous licence. © RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2016.

Date de publication : le 15 janvier 2016

