

CHRONIQUES DE L'ISR

N°40 - Janvier 2025



Actualité | p.3

BIEN QUE DÉCEVANTES FIN 2024, LES COP CLIMAT ET BIODIVERSITÉ RESTENT INDISPENSABLES

Point de vue académique | p.4 et 5

LES CHAIRES DE FINANCE VERTE ET DURABLE : UN OUTIL POUR TRANSFORMER LA RECHERCHE ET L'ENSEIGNEMENT ?

L'équipe Investissement Responsable en action | p.7

DE NOUVELLES APPROCHES ET POLITIQUES CLIMAT ET BIODIVERSITÉ



EDMOND
DE ROTHSCHILD

DOIT-ON ESPÉRER PLUS OU MOINS DE RÉGULATION EN MATIÈRE DE FINANCE DURABLE ?



JEAN-PHILIPPE DESMARTIN
Directeur de l'Investissement
Responsable

Alors que le mois de janvier est celui des souhaits et des bonnes résolutions, que peut-on espérer en matière de régulation pour la finance durable en Europe pour 2025 ? Les candidats en France au concours et élèves de l'Institut national du service public (INSP) qui remplace l'École nationale d'administration (ENA) depuis 2022, planchent depuis des décennies sur une question similaire ; plus ou moins d'État ? La bonne réponse est en fait un État plus EFFICACE.

On peut dès lors aussi souhaiter pour la finance durable une régulation plus efficace. En l'espèce, on peut saluer l'annonce fin 2024 de la Commission européenne, qui propose un projet omnibus visant à mieux coordonner les différentes régulations en cours d'élaboration en matière de durabilité, en particulier les 3 piliers que sont CSRD, SFDR et la TAXONOMIE.

Après trois années 2022-2024 marquées par la complexité et l'instabilité en Europe, on peut au nom des entreprises et des investisseurs souhaiter la fin du contexte actuel que nous qualifions de Kraken et Chaos. Cette simplification harmonisée au niveau européen, si possible sans déclinaison locale (Allemagne, France...), ne viserait pas à réduire les ambitions mais bien au contraire à accélérer le passage à l'ACTION, en particulier pour faciliter la transition vers une économie moins carbonée, un des 3 grands objectifs rappelés par le rapport Draghi aux côtés de l'innovation et la sécurité.

Côté investisseurs, faute de feuille de route claire et stabilisée, la complexité et les incertitudes en cours ne conduisent en effet pas à la prévention du risque de « greenwashing » mais surtout au risque de l'INACTION alors même qu'il y a urgence climatique et que l'année 2024 a à nouveau battu au niveau mondial tous les records de réchauffement avec le seuil désormais franchi des +1,5°C.

Dans ce contexte, nos chroniques reviennent sur le bilan mitigé des COP biodiversité et climat de 2024, bien qu'elles restent essentielles. Nous abordons également la mise à jour de nos approches climat et biodiversité et soulignons l'importance du travail de long terme fourni par les chercheurs pour épauler les décideurs d'aujourd'hui et de demain, aux côtés des pouvoirs publics, du secteur privé et des citoyens.

Bonne lecture !

BIEN QUE DÉCEVANTES FIN 2024, LES COP CLIMAT ET BIODIVERSITÉ RESTENT INDISPENSABLES

Les enjeux climat et biodiversité étant de plus en plus interconnectés, il nous semblait plus pertinent d'adresser en même temps les deux COP Biodiversité puis Climat qui se sont tenues fin 2024.

La COP 16 Biodiversité s'est tenue à Cali en Colombie fin octobre 2024. Elle a surtout permis de remettre au centre du dispositif le rôle clé des peuples autochtones et des communautés locales pour la préservation des écosystèmes. Par contre, nombreux sont ceux qui ont critiqué l'absence de leadership pour aboutir à un cadre opérationnel de suivi de la mise en œuvre du « Global Biodiversity Framework » ou encore la mobilisation fragile en matière de financement, en premier lieu public. On notera toutefois que les COP Biodiversité précédentes ont été décisives pour la formalisation d'objectifs communs suite à l'accord de Kunming-Montréal fin 2022 acceptés par l'ensemble des états, en particulier l'objectif clé de la protection de 30 % des terres et des mers de la planète. Elles ont été aussi moteur dans l'établissement par le G20 en septembre dernier des dix principes de bioéconomie circulaire. Dans ce contexte difficile, le secteur privé a été beaucoup plus présent que lors des COP Biodiversité précédentes avec la volonté affichée de fédérer de plus en plus d'actions structurées autour d'initiatives telles que la TNFD ou « Taskforce on Nature-related Financial Disclosures ». Au final, beaucoup de questions ont été renvoyées à la prochaine COP Biodiversité qui se tiendra en Arménie dans deux ans.

La COP 29 Climat s'est tenue quant à elle à Bakou en Azerbaïdjan fin novembre 2024. Les critiques sont encore plus vives quant aux résultats obtenus. Certes un accord sur l'échange de droits d'émission de carbone a été rapidement trouvé, mais le bilan des compensations carbone des 10-15 dernières années fait tellement polémique

que le sujet au final reste mineur au regard des enjeux. Un accord sur le financement annuel, NCQG ou « New Collective Quantified Goal », qui passera de 100 à 300 milliards de dollars des pays développés vers les pays en développement a été trouvé mais il a été immédiatement dénoncé par le « Sud Global ». Pour autant, pourquoi ne s'intéresse-t-on pas à aller chercher l'argent là où il se

trouve, par exemple dans les plus de 500 milliards de dollars de subventions annuelles aux énergies fossiles au niveau mondial ? Enfin, l'effet « the elephant in the room » de l'élection de Donald Trump a joué à plein et de nombreux états pétro-gaziers et les milliers de lobbys présents en ont profité pour contribuer à la suppression de toute mention explicite relative au sujet clé de la sortie progressive des énergies fossiles. Après deux COP de « transition » accueillies par deux états pétro-gaziers, on ne peut qu'attendre mieux de la prochaine COP 30 Climat fin 2025 à Belém au Brésil.

Les résultats 2024 restent donc modestes et sans surprises finalement, en deçà des espérances, en particulier du point de vue des ONG et des états

les plus vulnérables. Finalement, les COP reflètent aussi les tensions géopolitiques croissantes et le manque de leadership actuel des Nations unies. Pour autant elles restent indispensables car elles coordonnent et élaborent des règles communes pour tous, en particulier les états qui souhaitent jouer le jeu à l'instar de l'Union européenne. À titre d'exemple et bien que cela soit insuffisant, le réchauffement climatique prévu à l'horizon 2100 s'établit autour de +2.7°C à +3.1°C contre +4,0°C à +5,0°C sans le travail de fond des COP.



« Oh beurk, envahissons une autre plage ! »

LES CHAIRES DE FINANCE VERTE ET DURABLE : UN OUTIL POUR TRANSFORMER LA RECHERCHE ET L'ENSEIGNEMENT ?



Patricia Crifo

est Professeure d'économie à l'Ecole Polytechnique, membre du CREST (CNRS), et chercheuse associée à CIRANO (Montréal, Canada). À l'Ecole Polytechnique elle est directrice du Master Economics for Smart Cities and Climate Policy ainsi que de l'IdR Finance Durable et Investissement Responsable (TSE-Ecole Polytechnique). Elle est également directrice scientifique adjointe du centre Energy4Climate.

Docteure en Economie, ancienne élève de l'Ecole Normale Supérieure de Paris Saclay, Patricia Crifo siège dans plusieurs instances et comités d'experts sur le Développement Durable et l'ISR - notamment la Commission Climat et Finance Durable de l'ACPR, dont elle est la vice-présidente.

Elle est spécialiste en finance, développement durable, responsabilité sociale et environnementale des entreprises, gouvernance et organisation du travail. Ses travaux ont été publiés dans des revues de renommée internationale et nationale telles que *Industrial Relations*, *Journal of Corporate Finance*, *Journal of Banking and Finance*, *Journal of Business Ethics*, *International Journal of Production Economics*, *Labour Economics*, *Macroeconomic Dynamics*, et *Review of Economic Dynamics*.

Marginale jusqu'au début des années 2000, la finance durable consiste à intégrer des critères extra-financiers, environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les processus d'évaluation des investissements. Aujourd'hui, 96 % des grandes entreprises mondiales (G250) publient des rapports ESG. Parallèlement, plus de 5000 investisseurs ont signé à ce jour des engagements tels que les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI).

Dans ce contexte, la finance verte et durable apparaît de plus en plus comme un outil essentiel pour orienter les activités économiques vers des voies plus responsables sur le plan économique et social.

Les établissements d'enseignement supérieur, en tant que lieux de formation des décideurs de demain, jouent un rôle central dans cette transition. Ils favorisent l'émergence de plateformes collaboratives sous forme de chaires de finance verte et durable. Ces structures rassemblent universitaires, industriels et décideurs pour innover, diffuser les bonnes pratiques et transformer les dynamiques éducatives et de recherche. L'article explore comment ces initiatives contribuent à la transformation de l'enseignement supérieur, tout en répondant aux défis posés par la transition écologique et sociale.

CARTOGRAPHIE DE L'ÉCOSYSTÈME FRANÇAIS

Une étude menée par Finance for Tomorrow, l'Institut Louis Bachelier et le Forum pour l'Investissement Responsable met en lumière la diversité des acteurs de la finance verte en France, regroupant plus de 150 organisations. Ces dernières se répartissent entre institutions académiques, publiques, ONG, think tanks et entreprises privées. Leurs activités couvrent un large éventail de thématiques, allant du climat à la biodiversité, en passant par la mobilité durable, la responsabilité sociale des entreprises (RSE) et l'éthique financière.

Les chaires académiques constituent des plateformes collaboratives privilégiées dans cet écosystème. En s'appuyant sur des partenariats

Point de vue académique

entre universités, institutions financières, organisations gouvernementales et non lucratives, elles développent des programmes innovants sur des horizons de trois à cinq ans. Ces programmes allient recherche académique, enseignement et pratiques industrielles, favorisant l'interaction entre théorie et pratique, ainsi que l'innovation au sein des politiques publiques et des entreprises.

LES LEVIERS DE TRANSFORMATION DE LA RECHERCHE ET DE L'ENSEIGNEMENT

Les chaires de finance verte et durable transforment l'enseignement supérieur en s'appuyant sur quatre axes majeurs :

- ▶ **Opportunités de recherche** : les chaires se positionnent comme des incubateurs pour la recherche avancée en finance durable, transition énergétique et développement durable. Elles favorisent l'implication des étudiants dans des projets de recherche, les exposant à des ressources, bases de données et réseaux internationaux.
- ▶ **Approches pédagogiques innovantes** : les activités des chaires, comme des séminaires, conférences, cours en ligne et simulations, permettent d'intégrer des méthodes pédagogiques modernes. Cela favorise une culture d'apprentissage continue et d'innovation, préparant les étudiants à relever les défis complexes de la transition écologique.
- ▶ **Apprentissage par la pratique** : les chaires offrent des opportunités pratiques, telles que stages, projets de recherche appliqués ou hackathons. Ces expériences permettent aux étudiants d'acquérir des compétences concrètes et renforcent leur employabilité tout en leur permettant de développer un sens de responsabilité et d'impact positif.
- ▶ **Programmes interdisciplinaires** : en s'appuyant sur une large gamme de disciplines académiques, ces programmes peuvent associer les sciences économiques et sociales aux sciences de l'ingénierie, des matériaux ou encore à la géophysique. Les chaires offrent ainsi une compréhension systémique des défis du développement durable.

ÉTUDES DE CAS

Deux études de cas peuvent illustrer comment ces chaires peuvent contribuer à transformer la dynamique d'enseignement et de recherche de l'enseignement supérieur.

Ainsi, l'initiative Finance Durable et Investissement Responsable (FDIR), créée en 2007 et résultant d'un partenariat entre l'École Polytechnique, l'IDEI de Toulouse, l'Association FDIR et l'AFG, se concentre sur trois axes de recherche principaux : **(1) l'évaluation des performances et risques ESG à long terme, (2) la gouvernance d'entreprise et (3) l'engagement actionnarial.**

L'objectif est de développer des théories et pratiques en matière d'investissement responsable, tout en facilitant la collaboration entre universitaires et industriels. Avec une production académique impressionnante (plus de 150 articles dans des revues scientifiques et 30 publications annuelles), l'initiative s'est imposée comme un acteur majeur dans le domaine.

Autre exemple, l'initiative Energy4Climate (E4C), lancée en 2019 par l'Institut Polytechnique de Paris et l'École des Ponts ParisTech, aborde des thématiques cruciales de la transition énergétique, comme la réduction des émissions de gaz à effet de serre et l'évaluation des politiques publiques. Elle propose des formations allant de masters à des parcours doctoraux intégrés, ainsi qu'un programme d'entrepreneuriat et s'appuie sur des outils pédagogiques innovants. Trente laboratoires collaborent au sein du programme, favorisant une approche interdisciplinaire qui mobilise des disciplines variées, de la géophysique à la finance.

PERSPECTIVES ET DÉFIS À VENIR

Pour maximiser l'impact de la finance durable, plusieurs défis restent à relever :

- ▶ **Mesure d'impact** : le développement d'outils fiables pour quantifier les impacts, notamment sur des dimensions complexes comme la biodiversité et la justice sociale, se heurte à la qualité et la standardisation insuffisantes des données, ainsi que la difficulté à agréger des indicateurs variés.
- ▶ **Gestion des risques** : l'identification des risques climatiques physiques (ex. catastrophes naturelles) et de transition (ex. politiques climatiques) est cruciale pour garantir des investissements durables.
- ▶ **Innovation financière** : l'émergence de nouveaux produits financiers, comme les obligations vertes, nécessite des cadres rigoureux pour éviter la confusion et assurer leur crédibilité.
- ▶ **Cadres réglementaires** : les réglementations telles que la directive européenne CSRD visent à renforcer la transparence des rapports extra-financiers, mais elles posent des défis en termes de collecte et de normalisation des données.

CONCLUSION

Les chaires de finance verte et durable constituent des moteurs essentiels de la transformation de l'enseignement supérieur et de la recherche. Par des approches interdisciplinaires, des méthodes pédagogiques novatrices et des collaborations étroites avec les acteurs industriels, elles forment des décideurs capables de relever les défis du développement durable. En favorisant une finance plus inclusive et résiliente, ces initiatives répondent aux enjeux complexes d'un monde en pleine transition écologique et sociale.

Patricia Crifo, « Les chaires de finance verte et durable : un outil pour transformer la recherche et l'enseignement ? », Annales des Mines, Réalités industrielles 2024/3, Août 2024

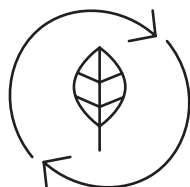
OUTOKUMPU

Outokumpu est une entreprise industrielle finlandaise de premier plan spécialisée dans la production d'acier inoxydable, intégrée verticalement grâce à sa mine de chrome Kemi en Finlande. L'entreprise est best in class en termes d'émissions dans un secteur à fort impact grâce à son propre approvisionnement en ferrocrome, son utilisation élevée de matières recyclées et son électricité bas carbone. De plus, l'acier inoxydable offre une résistance extrême à la corrosion et nécessite peu d'entretien, ce qui lui confère une durée de vie très longue et positionne l'entreprise comme apporteuse de solutions. Nous estimons que Outokumpu devrait profiter du dispositif CBAM (Carbon Border Adjustment Mechanism) dont la mise en place est prévue en 2026. L'entreprise a des objectifs de réduction d'émissions ambitieux, validés par Science Based Targets Initiative (SBTi). Les prochains enjeux seront la biodiversité, au vu du développement du biocoque.

La gestion sociale reste délicate avec de nombreuses restructurations ces dernières années. Pour autant, les indicateurs restent bons (santé-sécurité, rotation du personnel...) et montrent un engagement élevé des employés.

En matière de gouvernance, la transition managériale est actée avec les changements récents des CEO et CFO. On notera que le nouveau CEO, administrateur depuis 2016, connaît bien l'entreprise.

Les informations sur les sociétés ne sauraient être assimilées à une opinion d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) sur l'évolution prévisible des dites valeurs et, le cas échéant, sur l'évolution prévisible du prix des instruments financiers qu'elles émettent. Ces informations ne sont pas assimilables à des recommandations d'acheter ou de vendre des actions de ces sociétés.



Environnement : 2 000 milliards

Les investissements mondiaux dans les énergies propres devraient atteindre 2 000 milliards de dollars en 2024, avec des dépenses consacrées à l'énergie solaire photovoltaïque estimées à 500 milliards de dollars.

Source : Agence Internationale de l'Énergie (AIE)



Social : 3,8 milliards

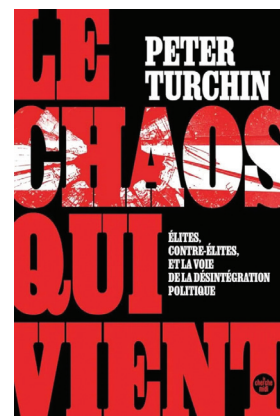
Environ 3,8 milliards de personnes, principalement dans les pays du Sud, ne bénéficient d'aucune forme de protection sociale, les laissant vulnérables aux risques de la vie et aux défis environnementaux.

Source : Organisation Internationale du Travail (OIT)

LE CHAOS QUI VIENT ?

Peter Turchin, professeur à l'université du Connecticut, a largement contribué à une nouvelle méthode, la cliodynamique (de Clio, la muse de l'histoire dans la mythologie grecque, et dynamique, la science du changement). Elle exploite des millions de données pour concevoir un modèle mathématique à même de comprendre et prédire la trajectoire d'un système complexe d'une société humaine.

L'ouvrage « Le chaos qui vient » synthétise l'accumulation de millions de données sur 700 régimes politiques au cours de dix mille ans d'histoire pour mieux comprendre la prospérité et l'effondrement des États. Il en conclut que les grandes crises surviennent à l'occasion d'une double dynamique : le creusement des inégalités et une surproduction d'élites. Les développements consacrés aux démocraties occidentales, en particulier aux USA, sont particulièrement intéressants. À lire car comme l'a écrit le sociologue français Edgar Morin, « le pire n'est jamais certain ».



“ Le chaos qui vient ”
de Peter Turchin

DE NOUVELLES APPROCHES ET POLITIQUES CLIMAT ET BIODIVERSITÉ

Edmond de Rothschild Asset Management actualise ses approches Climat et Biodiversité et publie sa politique Climat et sa politique Biodiversité.

Edmond de Rothschild Asset Management (France) a construit sa première feuille de route climat dès 2017, alignée sur l'Accord de Paris, avec l'objectif de participer à la limitation du réchauffement climatique à moins de 2°C.

Après une première mise à jour en 2020, l'adhésion d'Edmond de Rothschild Asset Management¹ à l'initiative Net Zero Asset Managers (NZAM)², en mai 2023 et la publication de nos objectifs climat en mai 2024, a fourni l'occasion d'une deuxième mise à jour.

Cette actualisation intègre notamment le dernier scénario climatique « Net Zero » de l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE). Nous l'avons également enrichi par la prise en compte des enjeux de préservation de la biodiversité car les défis climatiques et biodiversité sont étroitement liés et les deux dérèglements se renforcent mutuellement.

Comme dans les versions précédentes, nous focalisons notre analyse sur un nombre restreint de secteurs et sous-secteurs présentant des enjeux climatiques et désormais de biodiversité, en considérant tant les risques que les opportunités. À titre d'exemple, les secteurs de l'énergie / extraction, du transport et de l'industrie présentent des risques climat significatifs, tandis que l'électrification, l'efficacité énergétique ou les énergies renouvelables recèlent des opportunités d'investissement importantes.

Pour actualiser notre approche, nous avons entrepris un travail de recherche approfondi. Celui-ci s'appuie sur de

nombreuses études et cadres de référence publiés par des initiatives reconnues en matière de climat et de biodiversité, telles que le TCFD et le TNFD, tout en intégrant les meilleures pratiques de l'industrie.

Ce travail nous a permis de consolider un corps de rapport structuré autour de quatre étapes : gouvernance, stratégie, gestion des risques, et indicateurs et objectifs. Ce rapport sert de support de réflexion pour nos stratégies d'investissement axées sur le climat et la biodiversité, et est destiné à un usage interne, principalement pour les équipes de gestion. Une synthèse à destination de nos clients a par ailleurs été publiée sur notre site internet fin décembre 2024.

À cette occasion, nous avons également formalisé et publié notre politique Climat ainsi que notre politique Biodiversité qui documentent notamment nos objectifs, nos politiques d'exclusion, notre démarche d'engagement et nos outils de pilotage. Nous vous encourageons à y jeter un œil !

1. Via Edmond de Rothschild Suisse SA.

2. L'initiative Net Zero Asset Managers rassemble un groupe international de plus de 300 gestionnaires d'actifs représentant environ 60 000 milliards de dollars sous gestion. Les signataires de l'initiative sont engagés à soutenir l'objectif d'atteinte de la neutralité carbone à horizon 2050, conformément aux efforts déployés au niveau international pour limiter le réchauffement à 1,5°C.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE. Janvier 2025. Document non contractuel exclusivement conçu à des fins d'information. Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie de son contenu est strictement interdite sans l'autorisation du groupe Edmond de Rothschild. Les informations figurant dans ce document ne sauraient être assimilées à une offre ou une sollicitation de transaction dans une juridiction dans laquelle ladite offre ou sollicitation serait illégale ou dans laquelle la personne à l'origine de cette offre ou sollicitation n'est pas autorisée à agir. Ce document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, un conseil fiscal ou juridique, ou une recommandation d'acheter, de vendre ou de continuer à détenir un investissement. EdRAM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document. Ce document n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. Les données chiffrées, commentaires, projections, et autres éléments figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'EdRAM sur les marchés, leur évolution, compte tenu du contexte économique et des informations possédées à ce jour. Ils peuvent ne plus être pertinents au jour où l'investisseur en prend connaissance. EdRAM ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers. « Edmond de Rothschild Asset Management » ou « EdRAM » est le nom commercial des entités de gestion d'actifs du groupe Edmond de Rothschild. Ce nom fait également référence à la division Asset Management du groupe Edmond de Rothschild.



EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47 rue du Faubourg Saint-Honoré / FR - 75401 Paris Cedex 08
Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de
11 033 769 euros

Numéro d'agrément AMF GP 04000015 – 332.652.536 R.C.S. Paris

www.edmond-de-rothschild.com



**EDMOND
DE ROTHSCHILD**