

## La lettre Finance & Climat by Fideas Capital SmartforClimate

CONTACTS ■ Didier Lorre : dlorre@fideas.fr - 06 74 79 63 56 ■ Christophe Baudry : cbaudry@fideas.fr - 06 23 77 36 22

### L'humeur du mois d'Alexis

### « Rêves, symptômes et planification »

Non, ce n'est pas le titre d'un mauvais film...

**Les rêves.** Nombre d'acteurs engagés dans la cause climatique appellent à rêver d'une société meilleure, fondée davantage sur les liens humains plus que sur la consommation, à se projeter dans une société décarbonée. Rêver est l'un des moyens de susciter l'action, il faut encourager cette démarche !

Oui mais... pas en brisant le rêve des autres.

- La semaine dernière, les réseaux sociaux ont été le théâtre de commentaires négatifs sur la patrouille de France à Cannes, qui ont souligné le mauvais exemple « carbone » de l'événement.
- Ces commentaires sont à coup sûr contre-productifs : sur le fond, la patrouille de France s'entraîne tous les jours, donc impact marginal sur leurs émissions de CO2 est très faible. Ensuite, elle représente le rêve de beaucoup. Il n'y a qu'à voir le regard de ceux, enfants et adultes, qui la voient passer au-dessus de leurs têtes. C'est évidemment une fierté française, d'autant plus cruciale que la guerre est à nos portes. Et c'est enfin le symbole d'une activité économique, l'industrie aéronautique, certes génératrice de carbone, mais dans laquelle la France excelle, alors que le principal concurrent américain est en mauvaise posture. C'est l'une des rares activités exportatrices bénéficiaire pour notre commerce extérieur qui emploie près de 200 000 personnes dans le pays.
- On ne peut pas jeter tout cela aux orties d'un trait de plume. On ne peut pas briser le rêve d'une grande partie de nos concitoyens en disant qu'il est évident que c'est un mauvais exemple. On ne peut pas ignorer un secteur économique aussi stratégique pour la France et l'Europe.

La conséquence est évidente : une partie de ceux qui commençaient à s'intéresser au sujet de la transition vont le rejeter. Et ceux qui se disent être les fers de lance de la transition ne vont donc pas faire consensus, à un moment où on en a le plus besoin.

De quoi est-ce le **symptôme** ?

- D'une société évidemment divisée, et qui risque de le rester, d'une méfiance absolue entre plusieurs camps qui se disent qu'ils ne peuvent même pas débattre et se parler, et de forces qui ne prennent pas en compte les caractéristiques économiques du pays et de l'Europe. Il suffirait d'arrêter l'industrie aéronautique. Serait-il possible de commencer par dire que ce serait grave économiquement ? Que le nombre d'emplois concernés est énorme ? Et que ce serait une catastrophe industrielle pour la France qui n'a que peu d'industries où elle excelle à ce point ?

**La voie à suivre.** Ce n'est clairement pas dans les dénonciations quotidiennes à l'emporte-pièce lorsque leur seul effet est de contenter les défenseurs de la cause climatique et de provoquer une réaction de rejet chez les autres.

- La planification écologique raisonnée**, pas à pas, par le dialogue et sans invective, paraît être une bien meilleure voie, pour autant que tous les acteurs, publics et privés, se forment aux enjeux climatiques et puissent dialoguer et avancer ensemble, en pleine conscience des contraintes de chacun.
- Et ce n'est pas une démarche stalinienne ! Le plan a été appliqué par Jean Monnet au lendemain de la seconde guerre mondiale pour coordonner les efforts de reconstruction et pour répartir aussi efficacement que possible les ressources du plan Marshall. La situation actuelle présente nombre de points communs : il s'agit d'une certaine manière de construire une nouvelle économie, décarbonée ; concertation et coordination seront évidemment essentielles ; le Green Deal européen apporte des financements substantiels ; les avancées se feront à la lumière d'objectifs clairs pour tous, d'une évolution des infrastructures et des normes, d'incitations et de subventions.
- Une économie libérale laissée à elle-même n'est sans doute pas le bon vecteur pour avancer dans ce domaine. La planification française et européenne a sans aucun doute ses mérites si tout le monde joue le jeu.

A suivre !

Ce document, à caractère promotionnel, est établi par FIDEAS CAPITAL SAS (Fideas Capital créée en France est Société de Gestion de Portefeuille régulée par l'Autorité des Marchés Financiers ("AMF" - 17, place de la Bourse 75082 - Paris Cedex 02 France) sous le numéro GP-07000046.

Ce document ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans autorisation préalable de Fideas Capital. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Fideas Capital se réserve la possibilité de modifier les informations présentées à tout moment et sans préavis, elles ne constituent en aucun cas un engagement de la part de Fideas Capital. Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures, il existe un risque de perte en capital. Les investisseurs sont invités à se reporter aux documents légaux des fonds avant tout investissement.

## La lettre Finance & Climat by Fideas Capital SmartforClimate

### 🌱 Action climat et gestion financière par Alexis

Il y a mille et une manières d'intégrer la transition climatique dans une gestion d'actifs cotés. Ces approches ont toutes leurs mérites et leurs limites. Commençons par la construction du portefeuille.

- Certains commencent par sélectionner des sociétés sur des critères liés à la transition climatique, la performance sera une conséquence de ce choix. Ces approches s'attachent avant tout à la performance extra-financière, à la thématique d'investissement.
- Fideas Capital a fait un autre choix. **Nous commençons par construire le portefeuille que nous souhaitons pour des raisons financières. Et nous décarbonons ce portefeuille dans un second temps.** C'est notamment ce que nous faisons dans nos gestions quantitatives actions, dont **betamax Europe SmartforClimate** et **Fideas Actions Eurozone SmartforClimate**. Dans ces deux cas, la performance financière du portefeuille décarboné est très proche du portefeuille avant décarbonation. Nous mesurons l'impact de cette décarbonation tous les jours depuis plusieurs années. Et, en moyenne, elle améliore légèrement la performance et diminue la volatilité. La décarbonation est relative, elle se fait donc par rapport à un univers et un portefeuille de référence.
- En obligations, nous suivons le même type d'approche : nous construisons le portefeuille obligataire que nous souhaitons et que nous adaptions ensuite pour obtenir des scores climat / ESG significativement meilleurs que ceux de l'univers de référence. Cela permet de préserver l'équilibre stratégique et donc le couple risque/rendement de nos portefeuilles.
- Ce faisant, nous poursuivons **trois objectifs** :
  - 1) **Accompagner la transition des entreprises** : nous participons, à notre échelle, à financer les émetteurs qui s'engagent plus que les autres dans la transition. En achetant leurs obligations, nous participons à leur financement, soit directement lors d'une émission primaire soit en participant à faire baisser son coût de financement en achetant une obligation sur le marché secondaire.
  - 2) **Diversifier le portefeuille** : découvrir des entreprises qui ressortent à la faveur de notre scoring climat / ESG et que nous ne regardions pas d'aussi près.
  - 3) **Limiter les risques** : en effet, qui peut dire quelles seront les conditions de financement d'une société dépendante du charbon, directement ou indirectement, dans les années qui viennent ? Pour la plupart, les banques européennes ne pourront plus la financer, les investisseurs occidentaux de moins en moins avec le développement des contraintes ESG. Ainsi, c'est le refinancement même de la société qui deviendra problématique, un risque majeur pour un investisseur obligataire.

→ C'est ce type d'approche que nous développons dans **CreditMax Euro SmartforClimate**.

- **Cette démarche est complémentaire de l'angle plus classique des obligations vertes.** Il s'agit d'obligations émises par des émetteurs, publics ou privés, dont les fonds sont affectés à des projets « verts ». Cette classe d'actifs a ses mérites et est en croissance. Toutefois, elle est encore récente et concentrée sur les Etats, émetteurs publics et supranationaux (ex. Banque Européenne d'Investissement) et, sur des secteurs comme les financières ou les utilities. En bref, des émetteurs dont les ratings sont élevés et des titres particulièrement sensibles au risque de taux et qui ne reflètent pas encore l'univers obligataire très diversifié des obligations entreprises, que ce soit en termes de secteurs ou de notation. Pour autant, nous investissons un minimum de 5% dans de tels titres dans **CreditMax Euro SmartforClimate** et seront heureux d'accompagner le développement de ce marché si les conditions de marché s'y prêtent.

### 🔍 Le saviez-vous ? par Jeanne

#### La fusion nucléaire, avenir de l'énergie ?

Le [gigantesque projet scientifique mondial ITER](#), installé dans les Bouches-du-Rhône, a pour objectif de développer la fusion contrôlée, une source d'énergie abondante et beaucoup plus propre que les énergies fossiles. Le principe de la fusion est simple : former un atome d'hélium à partir de 2 atomes d'hydrogène, par une réaction similaire à celles dans le noyau du Soleil, ce qui le fait briller. La fusion nucléaire permet de libérer (théoriquement) 4 fois plus d'énergie que la fission nucléaire, utilisée dans les réacteurs nucléaires actuels ; en outre il n'y a pas de déchets radioactifs. Si le principe semble simple, la mise en œuvre l'est beaucoup moins : il faut atteindre des températures d'environ 110 millions de degrés dans le tokamak (dispositif qui confine des rayonnements magnétiques). La réaction de fusion **n'est pas encore maîtrisée expérimentalement**, l'exploitation industrielle n'arrivera pas avant la [deuxième moitié du siècle](#) : trop tard pour apporter une solution au réchauffement climatique.

Ce document, à caractère promotionnel, est établi par FIDEAS CAPITAL SAS (Fideas Capital créée en France est Société de Gestion de Portefeuille régulée par l'Autorité des Marchés Financiers) ("AMF" - 17, place de la Bourse 75082 - Paris Cedex 02 France) sous le numéro GP-07000046.

Ce document ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans autorisation préalable de Fideas Capital. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Fideas Capital se réserve la possibilité de modifier les informations présentées à tout moment et sans préavis, elles ne constituent en aucun cas un engagement de la part de Fideas Capital. Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures, il existe un risque de perte en capital. Les investisseurs sont invités à se reporter aux documents légaux des fonds avant tout investissement.

## La lettre Finance & Climat by Fideas Capital SmartforClimate

### ► Pour aller plus loin : Faire le point sur le nucléaire

L'énergie nucléaire, source d'énergie alimentée par uranium 238 enrichi en uranium 235, présente plusieurs points forts :

- **L'uranium est un abondant** → Selon le rapport 2020 de l'Agence pour l'énergie nucléaire, au 1er janvier 2019, les ressources totales d'uranium identifiées atteignent **6 147 800 tonnes**, soit une quantité suffisante pour plus de **300 ans**.
- **L'uranium, en tant que combustible, est "concentré en énergie"** → La fission nucléaire rompt des connexions nucléaires, et non chimiques, et libère donc beaucoup plus d'énergie.
- **La fission nucléaire n'émet pas de GES**. Si l'on tient compte de la production de ciment et d'acier nécessaire au cours de son cycle de vie, le nucléaire émet environ **12 q d'équivalent CO2/kWh**, comme l'éolien et trois fois moins que l'énergie solaire.
- L'énergie nucléaire est une **énergie dite pilotable** : disponible lorsque nécessaire, distribuable et facilement transférable.

Cependant, elle soulève quelques préoccupations importantes, réelles ou perçues comme telles :

- **Les accidents** : si l'accident de Fukushima n'a pas directement causé un nombre de morts importants, certains disent proche de zéro, il a abaissé l'acceptabilité sociale du nucléaire dans nombre de pays. Selon "Our World in data", l'énergie nucléaire présente un ratio de décès par térawattheure d'énergie produite très bas, de 0,07, contre 26,62 pour le charbon et 18,43 pour le pétrole.
- **Les déchets nucléaires** : en France, grâce au projet **Cigéo**, il sera possible de stocker les déchets nucléaires à 500 mètres de profondeur dans une couche géologique située dans la Meuse / Haute-Marne. Jean Michel Hoorelbeke, responsable des stratégies pour l'ANDRA, a décrit les risques posés par les déchets, ainsi enfouis, comme étant « négligeables ».
- **La disponibilité** : le temps de construction des centrales est long, les nouvelles ne seront pas disponibles avant des années; l'entretien peut conduire à mettre à l'arrêt des centrales, qui impacte tout de suite un nombre élevé d'utilisateurs (Cf EDF); enfin, l'abaissement possible du niveau des fleuves pourrait mettre à mal le refroidissement des réacteurs et donc leur disponibilité.
- **Le lien avec le nucléaire militaire** : pour contenir cette appréhension, il est important de savoir que le nucléaire militaire et le nucléaire commercial sont très différents. Pour la production d'énergie nucléaire, **l'Uranium 238 est enrichi à 5% avec l'Uranium 235, pour la création d'armements, ce pourcentage monte à 90%**.

Pour en savoir plus sur le projet Cigéo, sur le nucléaire, son importance et la nécessité de l'inclure dans la taxonomie européenne, **regardez la vidéo en suivant ce lien**, résumé de la participation de Fideas à la conférence "Promoting nuclear projects in Europe and their financing" (13 and 14 October 2021, University Foundation – Brussels).

### 📰 Actualités : ce que nous avons retenu

#### ENTREPRISES

- HSBC : suspend son directeur des investissements durables pour propos minorant les impacts du réchauffement climatique
- Partenariat Ørsted – Total Energies pour appel d'offres éolien offshore au large des Pays-Bas
- Total Energies – CNOOC (pétrolier chinois) : projet d'oléoduc controversé en Ouganda / Tanzanie

#### TECHNOLOGIES

- Automobile (France – entreprise ARM Engineering) : une ZOE électrique / méthanol (carburant à base de méthanisation du fumier) a roulé 2 000 km avec un plein
- Saint-Gobain invente le verre plat « sans carbone » (lors de la production)

#### ETATS

- Allemagne : mea culpa du ministre allemand des Finances : « Je dois admettre que la stratégie énergétique de l'Allemagne et sa dépendance vis-à-vis de la Russie sous les gouvernements précédents ont été une grave erreur »
- Taxonomie : l'Allemagne s'apprêterait à voter contre l'accord franco-allemand introduisant le nucléaire
- Espagne et Italie : record de production solaire et éolienne en avril
- France : nouvelle première ministre en charge de la « planification écologique » - une ministre en charge de la transition énergétique, une de la transition écologique

#### RISQUES PHYSIQUES

- Inde, Pakistan : atteinte de températures au-dessus du seuil fatal à l'homme

#### BIODIVERSITÉ

- L'ISPRA - Institut (italien) supérieur de recherche et de protection de l'environnement - a constaté que le loup, qui a failli disparaître dans les années 1970, n'est plus un animal en voie de disparition en Italie

Ce document, à caractère promotionnel, est établi par FIDEAS CAPITAL SAS (Fideas Capital créée en France est Société de Gestion de Portefeuille régulée par l'Autorité des Marchés Financiers" ("AMF" - 17, place de la Bourse 75082 – Paris Cedex 02 France) sous le numéro GP-07000046.

Ce document ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans autorisation préalable de Fideas Capital. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Fideas Capital se réserve la possibilité de modifier les informations présentées à tout moment et sans préavis, elles ne constituent en aucun cas un engagement de la part de Fideas Capital. Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures, il existe un risque de perte en capital. Les investisseurs sont invités à se reporter aux documents légaux des fonds avant tout investissement.