



Focus Finance Durable – Octobre 2022

Sobriété en Europe et accélération de la transition aux Etats-Unis : 2 bonnes réponses à la crise énergétique actuelle

En pleine crise énergétique et état d'urgence climatique, où en est-on de la transition bas carbone ?

Après plus d'un demi-siècle de paix, l'invasion russe sur le sol ukrainien a secoué l'Europe, balayé des certitudes et mis en lumière l'ultra-dépendance énergétique européenne mais aussi mondiale, la Russie disposant de la première réserve d'hydrocarbures au monde et fournissant près d'un tiers du gaz européen en 2021.

La crise énergétique consécutive au conflit et répercutée à l'échelle mondiale intervient dans un contexte déjà défavorable pour le climat au regard de l'évolution des mix énergétiques et des émissions de gaz à effets de serre en sortie de crise sanitaire.

Dans son dernier rapport en avril 2022, le GIEC¹ expliquait qu'un scénario de limitation du réchauffement climatique à 1,5 degrés au-dessus des moyennes historiques d'ici la fin du siècle nécessitait d'atteindre un pic d'émissions de gaz à effet de serre d'ici 2025, de réduire ces émissions de plus de 40% d'ici à 2030, et d'atteindre la neutralité carbone en 2050. Ce scénario impliquerait de réduire les consommations d'énergies fossiles charbon, pétrole et gaz de respectivement 95%, 60% et 45% en 2050 par rapport à 2019.

Après un repli durant la crise du COVID19, les parts du charbon, du pétrole et du gaz repartaient en flèche avec une hausse de respectivement 5%, 4,4% et 5,5% au niveau mondial en 2021². La consommation d'énergie à l'échelle du G20 augmentait de 5% avec une hausse de 4,7% aux Etats-Unis et 4,5% en Europe. A la faveur de la reprise mondiale post crise sanitaire, les émissions de CO2 repartaient également en hausse de 6% à l'échelle planétaire. Les gains d'efficacité énergétique ont décéléré pour atteindre environ 1% en 2021 à l'échelle du G20 contre près de 2% en moyenne entre 2009 et 2020. Des résultats décevants en comparaison des gains annuels d'efficacité à réaliser pour respecter les accords de Paris et des 4% nécessaires pour atteindre la neutralité carbone en 2050 selon l'Agence Internationale de l'Energie. D'ores et déjà, il semble probable que les plus grandes puissances économiques développées que sont l'Europe et les Etats-Unis auront bien du mal à revenir à court terme sur la trajectoire des engagements pris lors de la COP26 à Glasgow en novembre 2021 et qui supposent un rythme de décarbonation annuel de l'ordre de plus de 3% chaque année d'ici à 2030.

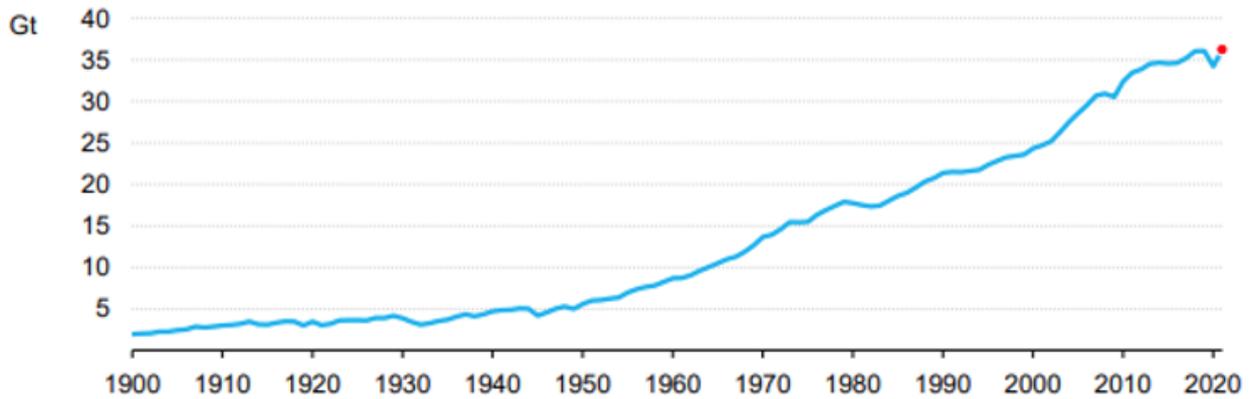
¹ Groupe d'experts Intergouvernemental sur l'évolution du Climat

² Enerdata Global Energy Trends 2022



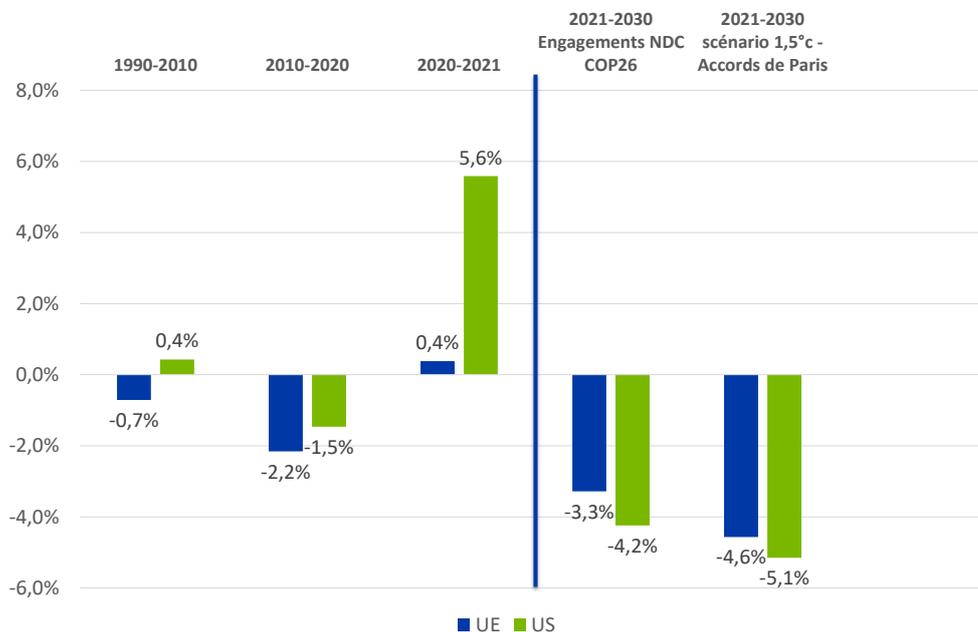
Focus Finance Durable – Octobre 2022

Emissions de CO2 à l'échelle mondiale : une remontée en flèche en 2021



Source : IEA Global Energy Review 2021

Emissions de gaz à effets de serre* Européennes et US : variations annualisées historiques, engagements COP26 et scénario Accords de Paris 1,5°C



(*) Emissions hors utilisation des terres, changement d'affectation des terres et foresterie. NDC = « Nationally Determined Contributions » ou engagements de décarbonation pris par les Etats. Emissions 2021 UE estimées.

Sources : Carbon Action Tracker, calculs Messieurs Hottinguer & Cie Gestion Privée 2022

Compte tenu de l'urgence climatique, quelles sont les perspectives en matière de transition énergétique et de décarbonation dans l'environnement géopolitique et la crise énergétique actuels ?



Focus Finance Durable – Octobre 2022

Les mesures prises par les grandes économies européennes face au conflit et à la tourmente énergétique, mais aussi, l'évolution des politiques climatiques des principaux pays contributeurs aux émissions de CO2 notamment les Etats-Unis, sont ici déterminantes.

Nous faisons ici le point sur deux programmes récemment présentés de part et d'autre de l'Atlantique - REPowerEU et l'Inflation Reduction Act – et fournissons notre analyse des effets attendus pour la transition énergétique.

REPowerEU : Sobriété, le levier le plus directement activable en Europe pour faire face à la crise énergétique

Dans la continuité des sanctions occidentales prises à l'égard de la Russie³, la Commission Européenne présentait dès le printemps 2022 le programme REPowerEU, dont l'objectif est de réduire de deux tiers les importations de gaz russe d'ici la fin de l'année.

Un 1er levier est la diversification des sources d'approvisionnement en gaz vers d'autres régions comme les Etats Unis ou les Emirats, l'usage renforcé du Gaz Naturel Liquéfié (GNL) et le développement d'infrastructures de transport adéquates. Ce levier aura toutefois de façon assez mécanique des conséquences sur l'atteinte des objectifs climatiques européens décrits par le programme Fit for 55 et dans le Green deal⁴. Il comprend en effet une proposition visant à consacrer 10 milliards d'euros à de nouvelles infrastructures de gazoducs pour le GNL et le gaz fossile. Un montant supplémentaire de 2 milliards d'euros doit être par ailleurs consacré à la conversion au charbon des centrales électriques alimentées au gaz fossile. Les effets de substitution immédiat du gaz russe vers des sources d'approvisionnement tout aussi carbonées, voire davantage, devraient potentiellement peser à court terme sur les engagements climatiques pris par l'Union Européenne.

Un 2^e levier est le développement accéléré des énergies renouvelables. En plus de réduire la dépendance de l'Union Européenne au gaz russe, ce levier pourrait permettre une atteinte plus rapide des objectifs climatiques que l'Union Européenne s'est d'ores-et-déjà fixée : développement des énergies renouvelables de 45% d'ici à 2030 contre 40% initialement prévu, doublement de la production de biométhane, accélération de l'électrification et production de 20 millions de tonnes d'hydrogène vert supplémentaires d'ici à 2030, construction d'un accélérateur à hydrogène pour porter la capacité de fabrication d'électrolyseurs à 17,5 gigawatts d'ici à 2025 afin de sécuriser une production interne de 10 millions de tonnes d'hydrogène renouvelable. Cette accélération des investissements verts publics européens pourraient permettre à plus long terme de mettre sous pression les émissions de gaz à effets de serre, mais tout dépendra de la véritable capacité de financement allouée à ce plan d'investissement.

Initialement estimé à 210 Mds €, le coût du plan REPowerEU qui comprend notamment le montant des investissements publics verts sous-jacents, a été récemment réévalué à 300 Mds €. Son financement reste en définitive incertain, puisque seuls 20 Mds€ sont réellement mobilisables au niveau européen et proviendraient de la vente de quotas de CO2 en surplus. Le solde restant à financer

³ Notamment embargo américain sur le gaz et le pétrole russe, exclusion des banques russes du système SWIFT

⁴ Respectivement une réduction des gaz à effets de serre d'au moins 55% d'ici 2030 et l'atteinte de la neutralité nette carbone à horizon 2050



Focus Finance Durable – Octobre 2022

dépendra essentiellement des Etats Membre dont les structures économiques sont d'ores et déjà fragilisées par l'envolée des prix de l'énergie.

Un 3^e levier semble plus directement activable, c'est celui de la sobriété. La Commission européenne recommande pour tous les pays membres de baisser leur consommation moyenne d'électricité de 10 % avec obligation de la diminuer de 5 % pendant les heures de pointe. Tous les consommateurs, les administrations publiques, les ménages, les propriétaires de bâtiments publics, les fournisseurs d'électricité et l'industrie sont mis à contribution. Face à l'envolée des prix de l'énergie et des risques de pénurie, la Commission propose de renforcer les mesures à long terme en relevant de 9% à 13% le gain d'efficacité énergétique initialement inscrit dans le paquet Fit for 55.

Les mesures proposées comprennent notamment des réductions obligatoires de consommation d'énergie et l'élévation des standards de performance énergétique notamment dans le bâtiment. En France, le plan de sobriété énergétique fournit 15 objectifs pour les entreprises : application de consignes de chauffage, définition d'une trajectoire de réduction des consommations énergétiques, optimisation de tous les déplacements professionnels, lutte contre le gaspillage, organisation du travail avec le développement du télétravail, intégration de critères de sobriété énergétique dans les contrats avec les sous-traitants et fournisseurs.

En conclusion, dans la course à l'indépendance vis-à-vis de la Russie, l'Europe dispose de 2 leviers – diversification des sources d'approvisionnement en gaz et développement du renouvelable – aux effets contradictoires sur la cible de décarbonation européenne. Si le 3^{ème} levier de la sobriété ne suffira pas à lui seul à réduire la dépendance européenne au gaz russe, il demeure l'axe “le plus simple, le plus rapide, le plus efficace et le plus abordable” comme le résumait Ursula von der Leyen, à l'occasion de l'annonce du plan REPowerEU.

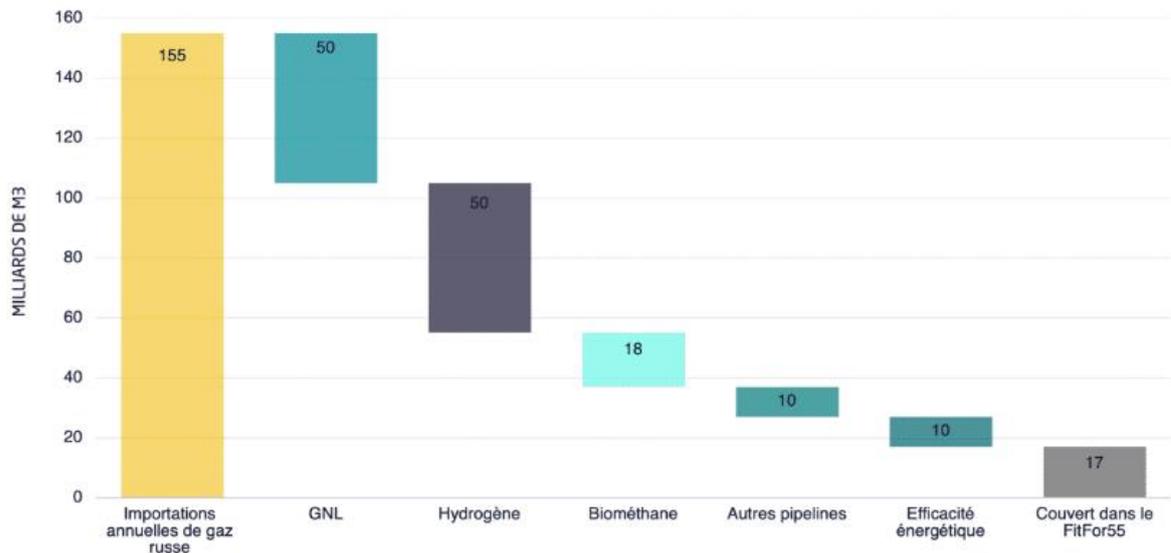
A la sobriété énergétique, on peut associer la gestion raisonnée des ressources au sens large, et le déploiement d'une économie plus circulaire dont on sait que le doublement d'ici à 2030 à l'échelle mondiale pourrait suffire pour maintenir le réchauffement climatique en dessous des 2 degrés⁵.

[REPowerEU : Plan de sortie du gaz russe par leviers](#)

⁵ Voir Circularity Gap Report 2022



Focus Finance Durable – Octobre 2022



Source : REPowerEU, Commission Européenne 2022

Inflation Reduction Act (IRA) : Le plan Biden, un vrai coup d'accélérateur pour le renouvelable

Durant l'été 2022, le Président Biden signait une loi qui constitue le plus gros investissement aux États-Unis dans la lutte contre la crise climatique.

Le chef de l'exécutif américain déclarait en promulguant la loi sur l'Inflation Reduction Act (IRA)* le 16 août 2022 « Cette loi est le plus grand pas en avant jamais réalisé pour le climat ». L'IRA pourrait permettre aux États-Unis de se rapprocher de ses objectifs climatiques grâce à d'importants investissements en infrastructure d'énergies propres et à un dispositif d'incitations fiscales pour encourager les contribuables à convertir leurs installations résidentielles en énergies vertes.

Ce plan très ambitieux fait suite au Build Back Better pour la restructuration verte interrompu en 2021 et devrait insuffler dans l'économie américaine 369 Mds de dollars d'investissement dans les technologies vertes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre de 40 % d'ici à 2030 par rapport à 2010.

Au niveau de l'électricité, la loi prolonge les crédits d'impôt pour l'électricité propre pour une durée de 10 ans. Les mesures sur le secteur de l'électricité comprennent :

- Une nouvelle facilité de financement de l'infrastructure de transmission ;
- Des nouveaux crédits d'impôts pour le stockage d'énergie ;
- L'éligibilité du solaire et de la géothermie aux crédits d'impôts.

Un élément important de l'IRA est l'extension pour 10 ans de l'Investment Tax Credit (ITC) de 30% pour les installations solaires commerciales et résidentielles, y inclus celles construites cette année. Les projets plus grands – au-dessus de 1 MW – recevront un crédit d'impôt de base à 6% à moins qu'ils



Focus Finance Durable – Octobre 2022

ne satisfassent à certaines exigences relatives à la main-d'œuvre et aux salaires, ce qui leur permettrait d'obtenir eux aussi un crédit d'impôt de 30%.

Dans ce cadre, d'ici 2030, le secteur privé des États-Unis contribuera à la mise en place de 950 millions de panneaux solaires, 120 000 éoliennes et 2 300 usines de batteries à grande capacité.

Du côté des transports, la mise en place d'un crédit pour les véhicules propres a été actée. Cette aide d'une valeur maximale de 7 500 dollars, pour les acheteurs de nouvelles voitures entièrement électriques et de véhicules hybrides rechargeables, sera prolongée jusqu'en 2032. La réforme inclut également \$20 milliards de crédit destinés à la construction de nouvelles usines de voiture « propre ». Pour la recharge des véhicules électriques, un crédit d'impôt pour l'infrastructure est inclus.

L'hydrogène bénéficiera d'une nouvelle incitation fiscale, avec un taux de remboursement maximal de 3 \$/kg, ce qui devrait permettre de rendre l'hydrogène vert compétitif vis-à-vis des autres sources d'énergies renouvelables même si les projets restent encore à un stade précoce.

Les dépenses de fabrication comprennent \$10 milliards pour les fabricants américains de composants solaires et éoliens, de modules de batteries et d'autres "minéraux essentiels" de la chaîne de valeur des énergies propres, \$2 milliards pour les automobiles (et les batteries), ou encore \$20 milliards en garanties de prêts automobiles.

L'adoption de la loi a toutefois dû se faire au prix de quelques concessions aux secteurs des énergies fossiles puisque l'extraction pétrolière et gazière devrait également bénéficier du soutien financier prévu. La loi conditionne ainsi l'octroi de l'autorisation de développement de renouvelables à celui de permis de forer pour le département de l'intérieur. Le texte prévoit par ailleurs des crédits d'impôt pour les technologies de séquestration carbone ce que certains observateurs écologistes ont décrié comme un support indirect aux industries carbonées qui pourront continuer à émettre à moindre coût.

Si des experts du climat restent mesurés sur les résultats d'un tel programme⁶, au total, il devrait permettre selon les décideurs américains, de mettre les États-Unis sur la trajectoire que le pays s'est fixé à Glasgow lors de la COP26 en 2021 de diviser les émissions par deux d'ici à 2030 par rapport à 2005, à comparer à la cible de -26 à -28% de l'ère Obama. L'IRA remet ainsi les États-Unis dans la course à la décarbonation et comporte le programme le plus ambitieux jamais adopté aux États-Unis sur le climat.

Des perspectives favorables pour les modèles d'affaire plus sobres et plus verts

Dans la tourmente énergétique actuelle, notre analyse nous conduit à retenir 2 grands catalyseurs pour les secteurs de la transition et de l'efficacité énergétique. En effet, l'indispensable course à la sobriété en Europe et le plan de soutien sans précédent au secteur du renouvelable aux États-Unis devraient selon notre analyse, rester des facteurs actifs et positifs pour les entreprises de la transition écologique

⁶ L'organisation scientifique indépendante Carbon Action Tracker estime que l'IRA ne suffira pas à atteindre pleinement cette cible et s'attend plutôt à une réduction de maximum 40% des émissions d'ici à 2030 par rapport à 2005.



Focus Finance Durable – Octobre 2022

et énergétique à l'heure où le réchauffement climatique est visible aux yeux de tous et l'indépendance énergétique devient stratégique.

L'environnement et la protection du Capital Naturel constituent des thèmes d'impact clés pour Messieurs Hottinguer & Cie Gestion Privée qui a développé plusieurs propositions de gestion contribuant directement au financement de la transformation écologique de nos économies. Ainsi, la SICAV Equilibre Ecologique⁷ s'inscrit pleinement dans les thématiques d'investissement mises en exergue ici : efficacité énergétique et énergies vertes.

La sobriété en ressources et l'économie circulaire sont aussi des conditions très importantes pour pérenniser la protection de la Nature. Ce sont des notions que la Banque Hottinguer et sa société de gestion valorisent particulièrement.

Laurent Deydier

Lise Moret

Document rédigé le 12/10/2022

Avertissement

Document à caractère d'information uniquement destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Les informations contenues dans ce document ne constituent ni un conseil en investissement, ni une recommandation, ni une offre d'achat ou de vente d'un produit ou d'un service financier et ne doivent pas être interprétées comme tels. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de Messieurs Hottinguer et Cie Gestion Privée (ci-après la « Société ») en fonction des informations connues à ce jour ; elles sont susceptibles d'être modifiées sans notification préalable. Elles ne sauraient constituer un engagement ou garantie de la Société qui, en conséquence, ne saurait être tenu responsable de toute décision prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses ou de toute utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Ce document, conçu et réalisé par la Société à partir de sources qu'elle estime fiables, ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans son autorisation préalable et écrite.

Le DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur) de la SICAV doit être obligatoirement remis aux souscripteurs préalablement à la souscription. Ce document décrit les règles de fonctionnement, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à l'investissement. Le DICI et les derniers documents périodiques sont disponibles sur demande auprès de la Société ou sur www.banque-hottinguer.com

Les liens vers des sites web gérés par des tiers, présents dans ce document, ne sont placés qu'à titre d'information. La Société ne garantit aucunement le contenu, la qualité ou l'exhaustivité de tels sites web et ne peut par conséquent en être tenue pour responsable.

Messieurs Hottinguer & Cie – Gestion Privée, Société Anonyme au capital de 2.300.000 Euros, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n°349 213 249, agréée en tant que société de gestion de

⁷ SICAV de droit français agréée par l'AMF, article 9 réglementation Disclosure (SFDR).



Focus Finance Durable – Octobre 2022

portefeuilles par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 90036, située au 63, rue de la Victoire – 75009 Paris – France - Tél : 33 (0)1 40 23 25 00 – banque-hottinguer.com