

## LE POINT DE VUE DU GERANT

JUIN 2021

Le mois de mai a été marqué par la condamnation de la société Royal Dutch Shell par le tribunal de La Haye après presque 6 mois d'audiences.

La société a été condamnée à réduire ses émissions de gaz à effet de serre de 45% d'ici 2030 par rapport à leur niveau de 2019. Elle a également été tenue responsable par le tribunal des émissions de CO2 de ses clients.

Ce jugement va créer un tournant car il signifie de façon claire que désormais les entreprises peuvent être jugées responsables du réchauffement climatique et qu'elles vont devoir accélérer leur rythme de réduction des émissions de CO2. La société Royal Dutch avait en effet pourtant indiqué que ses émissions avaient atteint leur pic en 2018 et avait affiché l'objectif d'atteindre le seuil de zéro émission d'ici 2050. Ces éléments n'ont pas été jugés suffisants par le tribunal en termes d'impact sur le climat. Les conséquences vont être multiples.

Tout d'abord, cela signifie que les investissements en pétrole et gaz vont diminuer chez de nombreuses « majors » et cela pourrait être l'une des principales explications à l'emballement des prix du brut depuis le début d'année. En effet, de nombreuses économies restent à des niveaux d'activité inférieurs à ceux d'avant la crise et les divers confinements ont également pesé sur la demande d'essence. La demande en or noir a certes progressé par rapport au point bas de l'année 2020, mais cela ne peut suffire à justifier que les prix du baril soient revenus à leurs niveaux des années 2017/2018. Il est donc possible qu'une partie de la hausse des prix du brut soit liée à des anticipations de pénurie à moyen terme si les investissements se tarissent.

Ensuite, cela va contraindre de nombreuses entreprises à investir de façon significative dans des substituts au pétrole, comme les énergies renouvelables, le biofuel et l'hydrogène. Récemment, la société Air Liquide a annoncé un plan d'investissement de 8 milliards d'euros afin de tripler son chiffre d'affaires dans l'hydrogène d'ici 2035 et d'atteindre à cet horizon un mix de 50% d'hydrogène bleu et 50% d'hydrogène vert.

Ce jugement pourrait également avoir une portée au-delà des frontières de l'Europe. Le mois dernier, des activistes ont en effet réussi à remporter 2 sièges au conseil d'administration d'Exxon afin de forcer la société à accélérer sa transition énergétique. Les Etats-Unis sont toutefois divisés sur les questions de transition énergétique, et récemment 15 Etats (dont certains sont démocrates) ont fait savoir qu'ils retireraient leurs actifs des banques qui décideraient d'entraver les investissements en pétrole, gaz et charbon. En outre, les investisseurs américains sont plus attachés aux énergies fossiles. Ainsi, les pétrolières avec une hausse de presque +50% sont le secteur le plus performant de la bourse américaine en 2021 et depuis novembre dernier, une des actions ayant le plus progressé est Peabody, le producteur américain de charbon dont le cours de l'action est passé de 1 dollar/action mi-novembre à 7.5 début juin.

Enfin, ce jugement risque d'engendrer une période de transition compliquée marquée par des capacités en nouvelles énergies insuffisantes pour compenser le déclin des énergies fossiles, avec à la clé des goulots d'étranglement et des périodes de pénurie qui pourraient créer de l'inflation. Ainsi, si M. Friedman avait qualifié en 1968 l'inflation de phénomène exclusivement monétaire, elle pourrait pour la première fois de son histoire devenir également le reflet de politiques écologiques.

Gérant  
David DEHACHE

