FIERA CAPITAL

NOVEMBRE 2026



Au-delà des émissions

Les dépenses en immobilisations (CapEx) comme indicateur climatique



Vibhor Rohatgi
Analyste principal,
Investissement durable,
Marchés Publics

Ce document est une communication marketing

Ce document est fourni à titre informatif et pédagogique uniquement et ne constitue ni un conseil en placement, ni une recommandation, ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat de quelque titre ou produit de placement que ce soit.

Préambule

Alors que l'urgence de lutter contre le changement climatique s'intensifie, les indicateurs traditionnels tels que les émissions de gaz à effet de serre (GES) et l'empreinte carbone continuent de dominer les débats. Bien que ces indicateurs soient essentiels, ils offrent souvent une vision rétrospective : ils reflètent les résultats de décisions passées plutôt qu'ils n'anticipent la trajectoire des impacts environnementaux futurs.

Dans ce document, nous montrons comment les dépenses en immobilisations (CapEx) peuvent combler le vide laissé par les indicateurs rétrospectifs, en signalant l'incidence des engagements d'investissement actuels sur les trajectoires climatiques futures.

Introduction

Les CapEx désignent les investissements à moyen et long terme dans des actifs physiques tels que les centrales électriques, les installations de production, les systèmes de transport et les infrastructures numériques. Ces dépenses traduisent les priorités et l'orientation stratégique des organisations et peuvent influer sur leurs impacts environnementaux pendant des décennies.

Une entreprise qui investit massivement dans les infrastructures d'énergie renouvelable, par exemple, démontre son engagement en faveur de la décarbonation, tandis qu'une autre qui continue d'investir dans des actifs liés aux combustibles fossiles s'enferme dans une trajectoire fortement carbonée. En analysant les CapEx, les parties prenantes peuvent déterminer si les flux financiers sont alignés sur les objectifs climatiques ou s'ils renforcent au contraire des trajectoires non durables.

Les CapEx contribuent à combler une lacune importante laissée par les indicateurs climatiques tels que les émissions de GES, qui donnent souvent une image incomplète de l'état de préparation d'une organisation à la transition. En tant qu'indicateur prospectif, elles apportent la preuve concrète d'investissements dans des mesures d'atténuation et d'adaptation au changement climatique, et signalent que les organisations joignent les actes à la parole. Cela est particulièrement pertinent pour les secteurs à forte intensité d'émissions, où une réduction immédiate des émissions n'est pas toujours possible.

Aux fins du présent document, nous qualifions de « CapEx climatiques » ces investissements délibérés dans des actifs à long terme qui contribuent directement à la réduction des émissions de GES et permettent la transition vers une économie à faibles émissions de carbone. Les CapEx climatiques comprennent les capitaux alloués aux énergies renouvelables, aux équipements d'efficacité énergétique, au captage et stockage du carbone et à la résilience climatique. Surtout, elles englobent également des initiatives telles que la mise hors service d'actifs fossiles et l'abandon progressif de la production d'électricité d'origine fossile, afin de s'aligner sur les scénarios mondiaux de transition.

Plusieurs normes et cadres de présentation de l'information en matière de durabilité soulignent l'intérêt de prendre en compte les CapEx dans les réflexions sur le climat et en encouragent la divulgation. Par exemple, la norme IFRS S2 de l'International Sustainability Standards Board (ISSB) exige la divulgation d'informations sur les dépenses en immobilisations en lien avec la stratégie de l'organisation et sa capacité à gérer les risques et opportunités liés au climat. De même, la Transition Plan Taskforce (TPT) indique dans ses recommandations relatives aux plans de transition climatique que les entités devraient divulguer leurs plans d'investissement destinés à financer leur plan de transition, y compris les dépenses en immobilisations nécessaires dans leurs activités et opérations.





Les CapEx : cas d'usage

Les CapEx constituent un élément essentiel pour évaluer l'état de préparation d'une organisation à la transition et son exposition aux risques climatiques à long terme, au regard des scénarios énergétiques mondiaux et des objectifs de l'Accord de Paris. Les CapEx climatiques peuvent ainsi servir à mieux identifier et évaluer le risque d'actifs délaissés et à préparer des portefeuilles résilients face à l'avenir.

À cette fin, des initiatives telles que le « Net Zero Company Benchmark » de Climate Action 100+ (CA100+) et les évaluations « Carbon Performance et Management Quality » de la Transition Pathway Initiative (TPI) évaluent les entreprises, entre autres critères, sur la divulgation de leur allocation de capital climatique. La liste complète de ces indicateurs figure dans le tableau ci-dessous.

Les entreprises qui divulguent leurs CapEx climatiques donnent aux investisseurs de la visibilité sur leur portefeuille de projets de financement vert et de transition. Cela signale à son tour leurs besoins de financement futurs et peut permettre aux investisseurs, notamment ceux dotés de mandats de financement de la transition, d'évaluer les opportunités d'investissement à venir. Après l'émission d'obligations, cet indicateur peut également servir à vérifier que le produit de l'émission est réellement affecté à des projets admissibles, réduisant ainsi le risque d'écoblanchiment.

Les investisseurs peuvent intégrer les informations sur les CapEx climatiques dans leurs décisions de valorisation des actifs, notamment l'évaluation des risques, les ajustements de valorisation et le choix des taux d'actualisation. Les émetteurs qui divulguent leurs CapEx climatiques et se fixent des objectifs en la matière peuvent bénéficier de valorisations plus élevées et d'un coût du capital plus faible. À l'inverse, des primes de risque et des taux d'actualisation plus élevés peuvent être appliqués aux organisations dont la transparence et la préparation à la transition sont insuffisantes.

Une application émergente des CapEx climatiques réside dans la construction d'indices de référence permettant d'évaluer (et de couvrir) la performance des stratégies particulièrement exposées aux risques de transition climatique. La Plateforme sur la finance durable de l'UE a proposé à cet effet un « Investing for Transition Benchmark », composé d'actifs exclus, pondérés ou sélectionnés de manière à ce que l'indice présente une trajectoire de CapEx ascendante alignée sur un scénario 1,5°C. Ces indices peuvent aider à évaluer les efforts de transition et à concevoir des stratégies et produits liés à la transition énergétique, axés sur les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique et les technologies à faibles émissions de carbone.

CA100+ Net Zero Company Benchmark :

- L'entreprise déclare explicitement avoir abandonné, ou prévoir d'abandonner d'ici une année déterminée, les dépenses en immobilisations dans de nouveaux actifs ou produits à forte intensité carbone sans dispositif de réduction des émissions.
- L'entreprise divulgue le montant de ses dépenses en immobilisations consacrées à des actifs ou produits à forte intensité carbone sans dispositif de réduction des émissions.
- L'entreprise explique comment elle entend investir dans des solutions climatiques (c.-à-d. des technologies et produits qui permettront de décarboner l'économie).
- L'entreprise divulgue le montant de ses dépenses en immobilisations allouées à des solutions climatiques au cours du dernier exercice de déclaration.
- L'entreprise divulgue le montant des dépenses en immobilisations qu'elle prévoit d'allouer à des solutions climatiques à l'avenir.

Évaluations TPI Carbon Performance et Management Quality :

- L'entreprise s'engage-t-elle à abandonner progressivement les dépenses en immobilisations dans des actifs ou produits à forte intensité carbone?
- L'entreprise aligne-t-elle ses futures dépenses en immobilisations sur ses objectifs de décarbonation à long terme et indique-t-elle comment cet alignement est déterminé?

CapEx climatiques : état des lieux

Malgré leur importance, les CapEx climatiques ont historiquement soulevé deux difficultés : la transparence et l'alignement. La transparence renvoie à la divulgation des CapEx climatiques, par exemple dans les états financiers annuels, les rapports de durabilité et des plateformes de divulgation secondaires telles que le CDP et la TPI. L'alignement va au-delà de la divulgation et indique si ces CapEx climatiques sont cohérentes avec les feuilles de route proposées par des scénarios tels que le scénario « Net Zero Emissions (NZE) by 2050 » de l'Agence internationale de l'énergie (AIE).

Sur le plan de la transparence, la divulgation d'informations et les engagements relatifs aux CapEx climatiques se sont améliorés. Par exemple, selon les résultats 2025 du « Net Zero Company Benchmark 2.0 » de CA100+, environ 40 % des entreprises évaluées ont divulgué le montant de leurs CapEx passées consacrées à des solutions climatiques et environ 35 % le montant de leurs CapEx futures consacrées à des solutions climatiques.

Cette amélioration est en grande partie attribuable aux secteurs de l'énergie et des services publics. Du fait de la nature de leurs activités et du niveau d'examen dont ils font l'objet, ces secteurs à forte intensité carbone, où la réduction des émissions prend du temps, sont plus enclins à publier des informations détaillées sur leurs CapEx climatiques, les investisseurs et autres parties prenantes cherchant à connaître leurs efforts de planification de la transition.

Si la transparence sur les CapEx climatiques s'est améliorée, la Carbon Tracker Initiative et le Rocky Mountain Institute ont conclu dans une évaluation de 2024 qu'il subsiste un décalage entre les plans d'allocation de capital des entreprises et les scénarios d'émissions alignés sur l'objectif de 1,5°C de l'Accord de Paris. C'est notamment le cas des entreprises des secteurs de la production d'électricité, du pétrole et du gaz et de l'automobile, dont les dépenses en immobilisations et les stratégies de transition ont stagné, régressé ou ne se sont pas alignées sur des scénarios tels que le NZE by 2050 de l'AIE depuis les évaluations précédentes.

Parmi les principaux enseignements de l'évaluation de 2024 figurent notamment un risque accru d'actifs délaissés pour les compagnies pétrolières et gazières en raison d'investissements dans de nouveaux projets qui allouent des capitaux hors des trajectoires de carboneutralité, l'ambition insuffisante des plans de mise hors service des capacités fossiles des producteurs d'électricité, et la nécessité pour les constructeurs automobiles d'accroître leurs capacités de production de véhicules électriques.

Dans l'ensemble, si la divulgation d'informations s'est améliorée, les organisations continuent d'afficher un faible alignement entre leurs CapEx climatiques et les trajectoires mondiales de transition. Pour relever ce défi, les fournisseurs de capitaux peuvent actionner les leviers de l'actionnariat actif, de l'action collective et du plaidoyer réglementaire et politique.



Leviers des investisseurs pour des CapEx alignées sur le climat

Les investisseurs peuvent dialoguer directement avec les sociétés en portefeuille afin d'encourager une divulgation claire et détaillée des investissements liés au climat dans les rapports de durabilité et financiers, y compris la manière dont ces dépenses s'alignent sur les objectifs climatiques et les projets précis financés. Des initiatives collaboratives telles que CA100+ et Engagement climatique Canada évaluent la performance des entreprises sur ces questions et offrent aux investisseurs des espaces de dialogue sur ces sujets.

Si le dialogue n'aboutit pas, les investisseurs peuvent passer à l'escalade par le vote par procuration et le dépôt de propositions d'actionnaires. Par exemple, des investisseurs, dont des signataires de CA100+, ont par le passé déposé des propositions d'actionnaires demandant à des sociétés du secteur de l'énergie de rendre compte de sujets tels que leur stratégie climatique actualisée, leurs plans de CapEx et l'incidence des scénarios de carboneutralité et de réduction des émissions sur leurs obligations liées à la mise hors service d'immobilisations.

Enfin, les investisseurs disposent d'un levier supplémentaire : le plaidoyer politique. Des initiatives telles que l'Institutional Investors Group on Climate Change permettent à leurs membres de dialoguer avec les décideurs publics et les régulateurs sur les questions climatiques, notamment la divulgation obligatoire de plans de transition susceptibles d'exiger des informations sur la planification financière et l'allocation du capital.

Parmi les questions ciblées que peuvent poser les investisseurs souhaitant engager le dialogue avec des entreprises, notamment du secteur de l'énergie, figurent :

- **Les considérations climatiques sont-elles intégrées à votre cadre d'allocation du capital?**
- **Avez-vous réalisé une analyse de sensibilité de vos plans de CapEx selon différents scénarios de prix du carbone?**
- **Quelle part de vos CapEx est allouée aux technologies à faibles émissions de carbone ou de transition au cours des 5 prochaines années?**
- **Quelle est votre feuille de route pour la mise hors service des actifs de production d'origine fossile (p. ex. production au gaz naturel), et comment se reflète-t-elle dans votre stratégie de CapEx?**



CapEx climatiques : études de cas

Plusieurs organisations, y compris dans des secteurs à forte intensité d'émissions tels que les services publics, le pétrole et le gaz et l'automobile, offrent des exemples de divulgation de CapEx climatiques.

Prenons Ørsted, une entreprise énergétique multinationale danoise. Anciennement DONG Energy (Danish Oil and Natural Gas), l'entreprise a cédé l'intégralité de ses activités pétrolières et gazières en amont et s'est transformée en acteur exclusivement renouvelable en 2017. Elle a également fermé sa dernière centrale de cogénération au charbon en 2024. Le rapport annuel 2025 d'Ørsted indique qu'environ 99 % des CapEx allouées en 2025 étaient alignées sur la taxonomie de l'UE (c.-à-d. investies dans des activités considérées comme durables) et ont été consacrées à des activités d'atténuation du changement climatique telles que la production d'électricité éolienne et solaire.

Shell offre un autre exemple. Bien qu'il n'existe pas de preuve explicite de son alignement sur les objectifs mondiaux de température et que l'entreprise continue d'investir dans les combustibles fossiles traditionnels, ce groupe énergétique intégré a présenté une ventilation de ses dépenses en immobilisations dans son rapport annuel 2025, faisant état de plus de 1,5 milliard $ US investis dans des domaines tels que les solutions d'électricité renouvelable et l'hydrogène vert. Ces dépenses sont cohérentes avec la stratégie de transition de Shell et son ambition, exprimée publiquement, de fournir les différentes formes d'énergie dont le monde a besoin.

Le dernier exemple est celui de Ford Motor Company. D'ici 2030, le constructeur automobile prévoit que 50 % de ses volumes de ventes mondiaux proviendront de véhicules hybrides, de véhicules électriques à autonomie prolongée et de véhicules entièrement électriques. Dans le cadre de ses objectifs de réduction des émissions et de son plan de transition, l'entreprise communique des informations sur ses investissements dans les véhicules électriques. Dans son rapport intégré financier et de durabilité 2026, l'entreprise a indiqué que 3,5 milliards $ US avaient été dépensés en 2025 au sein du segment « Model e », consacré aux véhicules électriques et aux logiciels.

Les cas présentés ci-dessus font ressortir plusieurs pratiques en matière de divulgation des CapEx climatiques. Elles sont résumées dans le tableau ci-dessous :

CapEx climatiques : bonnes pratiques

- **Publication explicite et claire du montant des capitaux alloués aux activités liées au climat, ventilé par catégorie (p. ex. énergies renouvelables, efficacité énergétique, etc.)**
- **Commentaire sur la manière dont ces CapEx climatiques soutiennent le plan de transition**
- **Déclaration indiquant si les CapEx climatiques sont alignées sur les objectifs de l'Accord de Paris et, le cas échéant, dans quelle mesure**

Conclusion

Sans transparence sur la destination des capitaux, les investisseurs ne peuvent pas clairement déterminer si les engagements climatiques se traduisent en actions concrètes. Un meilleur alignement des CapEx climatiques sur les efforts mondiaux de transition pourrait constituer un aspect essentiel de la planification de la transition qui, outre attirer et conserver la confiance des investisseurs, peut permettre aux organisations de renforcer leur capacité à évaluer les risques climatiques sur des horizons prolongés. Ce besoin pourrait gagner en importance à mesure que les cadres de finance durable, tels que la taxonomie canadienne de la finance durable continuent d'évoluer.

Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources jugées fiables; toutefois, aucune déclaration ni garantie n'est donnée quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur actualité. Les données et informations de tiers n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante. Certaines déclarations contenues dans le présent document peuvent constituer des déclarations prospectives et sont susceptibles d'évoluer.

Les références à des sociétés spécifiques sont fournies à titre purement illustratif et ne constituent ni une recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver un titre, ni un avis sur les mérites d'un émetteur particulier.



fiera.com

Renseignements importants

Fiera Capital Corporation (« Fiera Capital ») est une société mondiale indépendante de gestion d'actifs cotée à la Bourse de Toronto (symbole FSZ) qui offre des solutions multiactifs personnalisées sur les marchés publics et privés. Aux États-Unis, les services de conseils en placement ne sont offerts que par l'intermédiaire des sociétés affiliées de Fiera Capital qui sont inscrites auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission (« SEC ») ou qui exercent leurs activités en vertu d'une dispense applicable. L'inscription auprès de la SEC n'implique pas de niveau de compétence ou de formation précis.

Le présent document est confidentiel et destiné uniquement au destinataire. Il ne peut être transmis, reproduit ou distribué sans permission. Aucun renseignement contenu dans ce document ne doit être considéré comme une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou de placements, et ne constitue en aucun cas un conseil juridique, fiscal, comptable ou de placement. Les services sont offerts uniquement aux investisseurs qualifiés et conformément aux lois et aux règlements applicables dans chaque territoire pertinent. Les renseignements sont considérés comme exacts à la date de publication, mais peuvent changer sans préavis; aucune garantie n'est fournie et Fiera Capital et ses sociétés affiliées déclinent toute responsabilité quant à leur utilisation.

Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tout placement comporte un risque inhérent de perte. Les rendements ciblés sont ambitieux, prospectifs et ne représentent pas un rendement réel. Il n'y a aucune garantie que de tels rendements seront atteints, et les résultats réels peuvent varier considérablement. Les mesures (p. ex., les expositions, les ratios et les caractéristiques) sont à titre de référence seulement et peuvent ne pas tenir compte de tous les facteurs pertinents. Des mesures différentes peuvent mener à des conclusions très différentes; les placements précis mentionnés sont fournis à titre indicatif seulement et peuvent ne pas représenter l'ensemble du portefeuille, les placements passés ou futurs. Les indices ne sont pas gérés, on ne peut pas y investir, et ne tiennent pas compte des frais ou des charges. Les comparaisons avec les indices sont fournies à titre indicatif, et les positions du portefeuille peuvent différer considérablement de celles de tout indice.

Toutes les stratégies de placements comportent des risques, notamment des risques liés au marché, à l'économie, aux finances, à l'exploitation, à la liquidité, à l'évaluation et à la réglementation. Certaines stratégies peuvent avoir recours à l'effet de levier, à des produits dérivés ou à des placements concentrés, ce qui peut accroître la volatilité et le risque de perte. Aucune stratégie, approche de diversification ou technique de gestion du risque ne peut éliminer le risque ou garantir les rendements dans toutes les conjonctures de marché. Les investisseurs devraient examiner les documents constitutifs pertinents et consulter leurs propres conseillers avant de prendre des décisions de placement.

Les objectifs, engagements ou initiatives liées aux facteurs ESG (environnement, social, de gouvernance) ou à l'impact mentionnés dans le présent document sont volontaires, peuvent ne pas s'appliquer uniformément à toutes les stratégies et peuvent être modifiés ou abandonnés à la discrétion de Fiera Capital. Les processus liés aux facteurs ESG ne garantissent pas de résultats de placement précis.

CE DOCUMENT EST PUBLIÉ PAR : Marchés mondiaux d'Abu Dhabi : Fiera Capital (UK) Limited qui est réglementée par la Financial Services Regulatory Authority; **Îles Caïmans :** Fiera Capital (Asie), L.P. qui est réglementée par la Cayman Islands Monetary Authority; **Espace économique européen (EEE) :** Fiera Capital (Germany) GmbH, qui est autorisée et réglementée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht; **Hong Kong :** Fiera Capital (Asia) Hong Kong Limited, qui est réglementée par la Securities & Futures Commission of Hong Kong; **Singapour :** Fiera Capital (Asia) Singapore Pte. Ltd. qui est réglementée par l'autorité monétaire de Singapour; **Royaume-Uni :** Fiera Capital (UK) Limited et Fiera Real Estate UK, qui sont autorisées et réglementées par la Financial Conduct Authority; **États-Unis :** Fiera Capital Inc., Fiera Capital (UK) Limited et Fiera Comox Partners Inc. sont inscrites à titre de conseillers en placement auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC).

Vous trouverez d'autres renseignements sur l'inscription et les permis à l'adresse https://www.fieracapital.com/fr/inscriptions-et-autorites/.

Version STRFRE005