



# **INDICES CLIMATIQUES :**

**L'Union Européenne passe  
à côté de l'Accord de Paris**

# INDICES CLIMATIQUES :

## L'Union Européenne passe à côté de l'Accord de Paris

### Auteurs :

Lara Cuvelier  
Lucie Pinson  
Paul Schreiber

### Mise en page :

Jordan Jeandon, Graphic designer

### Date de publication :

Novembre, 2020

# RÉSUMÉ EXÉCUTIF

**A**vec son “règlement benchmark”, l'Union européenne souhaite donner aux indices financiers « verts » une base commune faite de critères minimums à respecter, et ainsi contribuer à rendre la finance compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris.

Ce règlement consiste en la création de deux “benchmarks” d'indices climatiques qui fournissent un schéma à respecter pour tout indice financier vert. Les deux benchmarks d'indices proposés visent tous les administrateurs d'indice et leur permettront d'utiliser la dénomination “Paris Aligned Benchmark” (PAB) ou “Climate Transition Benchmark” (CTB) dans le nom de leurs indices s'ils respectent les critères définis<sup>2</sup>.

**Cette réglementation est particulièrement importante et attendue étant donné le développement continu de la gestion indicielle passive, laquelle se contente de reproduire des indices choisis. Les montants gérés de manière passive représentent plus de 20% des actifs gérés dans le monde<sup>3</sup>. De plus, ce type de gestion qui constitue déjà la norme outre-Atlantique est amené à prendre de l'ampleur en Europe. Or, si les gestionnaires d'actifs reconnaissent de plus en plus la nécessité d'aligner leurs placements sur des trajectoires compatibles avec l'Accord de Paris, les politiques d'exclusion ou d'engagement prisent dans ce sens se limitent presque toujours aux actifs gérés activement<sup>4</sup>, et laissent de côté les fonds indiciels et la gestion passive. Ainsi, Lyxor AM**

et BlackRock qui gèrent respectivement près de la moitié et plus des deux tiers de leurs actifs de manière passive n'y appliquent pas leur politique sur le charbon.

Face à l'urgence climatique, l'angle mort que représentent ces fonds indiciels et les 10 000 milliards de dollars d'actifs qui y sont investis<sup>5</sup> ne peut être ignoré, d'autant que ce montant devrait augmenter de presque 10% d'ici 2024<sup>6</sup>.

Cependant, si l'initiative de l'Union européenne est la bienvenue, **les deux benchmarks européens demeurent insuffisants pour permettre un alignement réel des fonds sur les objectifs de l'Accord de Paris.** Aucun des deux n'exigent une réduction absolue des émissions de gaz à effet de serre. De plus, si le PAB va plus loin que le CTB avec des exclusions sectorielles, il ne garantit pas non plus l'exclusion d'entreprises qui développeraient de nouveaux projets d'énergies fossiles.

**Les sociétés de gestion désireuses d'aligner leurs activités avec une trajectoire climatique viable ne peuvent donc pas se contenter de ces deux benchmarks. Elles doivent se doter d'indices construits à partir du PAB auquel il faut intégrer des critères supplémentaires permettant d'endiguer la hausse des émissions et le développement des énergies fossiles.** Dans l'éventualité où de tels indices n'existeraient pas en nombre suffisant, il est indispensable que les institutions financières, régulateurs et fournisseurs d'indices en soutiennent le développement.

## Qu'est ce qu'un indice financier ?

Les indices financiers sont des indicateurs rassemblant un certain nombre de valeurs d'un même secteur ou marché et qui permettent de mesurer la performance de celui-ci. Ils sont devenus des outils essentiels de la finance internationale. Les indices sont répliqués par des fonds gérés en gestion passive, qui allouent les capitaux de façon à suivre le plus fidèlement possible les évolutions de leur indice de référence. Ils fournissent aussi un point de repère pour les performances des fonds en gestion active.

## INDICES VERTS, ATTENTION GREENWASHING

**Face à la montée des enjeux climatiques et confrontés à une demande de produits verts de plus en plus forte, notamment de la part des investisseurs institutionnels, les fournisseurs d'indices<sup>7</sup> ont construit des indices "vert", "climat" ou "durables".**

**Néanmoins, comme les fonds qui portent ces mêmes appellations rassurantes, chacun utilise sa propre méthodologie. Cette hétérogénéité ouvre grand la porte au greenwashing.** Une étude de Morningstar<sup>8</sup>, qui recense plus de 400 fonds d'investissement européen ayant des objectifs liés au climat, montre que le contenu des fonds varie considérablement, sans garantir une réelle lutte contre le changement climatique. Même lorsqu'un label existe, celui-ci garantit rarement des produits "verts" ou éthiques : 94% des 36 fonds labellisés ISR étudiés par Reclaim Finance contiennent des entreprises aux pratiques environnementales et sociales problématiques<sup>9</sup>.

De la même manière, **il est aujourd'hui difficile de suivre la composition des indices étiquetés "verts" ou "durables" et leur impact environnemental, d'autant plus qu'ils ne visent pas pour la plupart un alignement avec l'Accord de Paris. On trouve ainsi Total parmi les 10 plus gros composants de l'indice Dow Jones Sustainability Europe Diversified**, alors que Total développe encore à ce jour de nouveaux projets d'énergies fossiles. Il est également fréquent de trouver des indices dits "bas carbone" qui n'appliquent aucune exclusion stricte aux énergies fossiles<sup>10</sup>. Ainsi, l'indice MSCI World Low Carbon Target Index<sup>11</sup> présente une exposition aux énergies fossiles de 7% et n'applique aucune exclusion stricte pour sa composition.

## UNE RÉGULATION BIENVENUE

L'adoption d'une réglementation contraignante forçant les indices qui s'auto-attribuent des vertus écologiques à respecter des critères minimums était donc éminemment nécessaire et l'initiative de l'Union Européenne en la matière est particulièrement bienvenue.

A la suite de longs travaux, l'Union Européenne a accouché de deux benchmarks d'indices climatiques qui fournissent un schéma à respecter. Mais, si les institutions européennes ont bien entendu pris comme référence l'Accord de Paris, elles se sont malheureusement arrêtées à mi-chemin. Des deux "benchmarks" européens, le Climate Transition Benchmark (CTB) et le Paris Aligned Benchmark (PAB)<sup>12</sup> aucuns ne prévoient l'exclusion des développeurs de nouveaux projets d'énergies fossiles

## L'ÉCUEIL MAJEUR DES DEUX BENCHMARKS

**Le PAB et le CTB exigent une réduction annuelle de l'intensité carbone de l'indice de 7% mais ne parlent pas d'émissions absolues. Or, une réduction de l'intensité carbone peut s'accompagner d'une augmentation ou stagnation des émissions totales.** C'est notamment le cas pour les entreprises pétrolières comme Total qui s'engagent à réduire l'intensité carbone de leur production tout en prévoyant d'augmenter cette dernière<sup>13</sup>. De plus, la cible de 7% est fixée pour l'ensemble de l'indice et non pour chacune des entreprises contenues dans celui-ci, permettant à certaines entreprises ne respectant pas cette trajectoire de rester présentes à l'indice si d'autres entreprises dépassent cette cible.

## ZÉRO TRANSITION POUR LE CLIMATE TRANSITION BENCHMARK

Le CTB n'exclut aucune activité de son champ d'investissement. Suivant une approche "best-in-class", toutes les activités sont mises sur un pied d'égalité et seules les "pires" entreprises de chaque secteur sont exclues. Le CTB se rapproche ainsi des indices dits "bas carbone" actuels. **Alors qu'il porte le mot de transition dans son nom, ce benchmark nie la nécessité de mettre progressivement fin à certaines activités intrinsèquement incompatibles avec un monde à 1,5°C. Ainsi, non seulement les entreprises des énergies fossiles ne sont pas exclues du benchmark, mais elles peuvent s'y maintenir tout en augmentant leurs investissements dans ces secteurs.**

## LES GROS OUBLIS DU PARIS ALIGNED BENCHMARK

Le « Paris Aligned benchmark » va plus loin que le CTB en couplant l'objectif annuel de réduction des émissions de GES à une liste d'exclusions de certaines activités. **Les entreprises générant plus de 1% de leurs revenus du charbon, plus de 10% du pétrole, et plus de 50% du gaz sont exclues du PAB<sup>14</sup>. Cependant, les entreprises qui développent de nouveaux projets d'énergies fossiles, y compris dans les secteurs les plus risqués<sup>15</sup>, pourraient toujours être incluses dans le PAB à condition d'avoir une activité assez diversifiée pour rester sous ces seuils d'exclusion.** Cet

écueil est d'autant plus problématique que le PAB ne prévoit pas d'abaisser progressivement les seuils d'exclusion, conformément à une trajectoire d'alignement sur l'Accord de Paris. Il faut pourtant rappeler que tout nouveau projet d'extraction ou d'exploitation d'énergies fossiles est incompatible avec le budget carbone restant pour limiter le réchauffement à 1,5°C. La fenêtre pour agir étant très courte, moins de 10 ans<sup>16</sup>, autoriser leur développement condamne des millions de personnes à subir les impacts d'un emballement climatique et expose des millions d'autres à une transition brutale et encore plus coûteuse.

## La marche à suivre

Les fonds indiciels se donnant des objectifs liés à l'environnement et au climat doivent a minima choisir de répliquer des indices qui respectent le PAB. Celui-ci s'avérant insuffisant, il nous semble nécessaire d'y ajouter les critères suivants :

### 1. Une cible de réduction absolue des émissions annuelles :

- Une réduction d'au moins 7% des émissions absolues de l'indice ;
- L'exclusion des entreprises qui n'atteignent pas une cible de réduction absolue de leurs émissions de 7% pendant deux années consécutives.

### 2. Une exclusion des entreprises qui développent de nouveaux projets d'énergies fossiles :

- Développent de nouveaux projets d'exploration ou d'exploitation d'hydrocarbures ;
- Développent de nouveaux projets d'extraction de charbon ou de production d'électricité à partir de charbon.

### 3. Un renforcement des seuils d'exclusion actuels :

- Une exclusion des entreprises des entreprises qui tirent plus de 5% de leur production de l'exploitation d'hydrocarbures non conventionnels ;
- L'application des seuils fixés par le PAB sur la part de charbon, de pétrole ou de gaz dans les activités d'une entreprise à la production et non uniquement aux revenus.

### 4. Une approche dynamique tournée vers une sortie progressive des énergies fossiles :

- Une diminution progressive des seuils pour le pétrole et le gaz de manière à assurer une sortie du pétrole et du gaz au plus tard d'ici 2040 dans les pays européens et de l'OCDE et d'ici 2050 dans les autres pays ;
- Une exclusion des entreprises qui n'ont pas adopté d'ici fin 2021 de plan détaillé de fermeture progressive de leurs actifs dans le charbon, de manière à assurer une sortie au plus tard d'ici 2030 dans les pays européens et de l'OCDE et d'ici 2040 dans les autres pays.

# RÉFÉRENCES

1. EU Commission, Delegated acts EU Benchmark Regulation, Juillet 2020
2. <http://www.carbon4finance.com/analyse-indices-climat-europe/>
3. [https://image-src.bcg.com/Images/BCG-Global-Asset-Management-2020-May-2020-r\\_tcm9-247209.pdf](https://image-src.bcg.com/Images/BCG-Global-Asset-Management-2020-May-2020-r_tcm9-247209.pdf)
4. <https://sunriseproject.org.au/wp-content/uploads/2020/01/Sunrise-Project-Report-The-Passives-Problem-and-Paris-Goals.pdf>
5. <https://www.ft.com/content/a7e20d96-318c-11ea-9703-eea0cae3f0de>
6. [https://image-src.bcg.com/Images/BCG-Global-Asset-Management-2020-May-2020-r\\_tcm9-247209.pdf](https://image-src.bcg.com/Images/BCG-Global-Asset-Management-2020-May-2020-r_tcm9-247209.pdf)
7. <https://www.lesechos.fr/finance-marches/gestion-actifs/les-fournisseurs-dindices-se-mettent-au-vert-1163414>
8. <https://www.morningstar.co.uk/uk/news/201578/investing-in-times-of-climate-change.aspx>
9. <https://reclaimfinance.org/site/2020/10/22/epargne-%e2%80%afnos-economies-financent-le-chaos-social-et-climatique-2/>
10. Par exemple, les indices Euronext ESG 80, MSCI ACWI Low Carbon Target Index, MSCI Climate Change Indexes, S&P 500 Climate Transition Indexes, S&P500 Carbon Price Risk adjusted Index.
11. <https://www.msci.com/index-profile/index-metrics/msci-world-low-carbon-target/706454>
12. <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/3/2020/EN/C-2020-4757-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF>
13. <https://www.transitionpathwayinitiative.org/publications/58>
14. <http://www.carbon4finance.com/analyse-indices-climat-europe/>
15. Pétrole et gaz de schiste, sables bitumineux, extraction en zone arctique, extraction en zones très profondes, LNG
16. <https://www.theguardian.com/environment/2018/oct/08/global-warming-must-not-exceed-15c-warns-landmark-un-report>

## Crédits photo

Pexels | Markus Spiske Pexels

## INDICES CLIMATIQUES : L'Union Européenne passe à côté de l'Accord de Paris

Reclaim Finance est une association affiliée aux Amis de la Terre France fondée en 2020 et 100% dédiée aux enjeux liant finance et justice sociale et climatique. Dans le contexte d'urgence climatique et de perte de biodiversité, une des priorités de Reclaim Finance est de contribuer à l'accélération de la décarbonation des flux financiers. Reclaim Finance lance l'alerte sur les impacts de certains acteurs financiers, dénonce les pratiques les plus nocives et met son expertise au service des autorités publiques et des acteurs financiers désireux de transformer les pratiques existantes de manière à les soumettre aux impératifs écologiques.

[contact@reclaimfinance.org](mailto:contact@reclaimfinance.org)