



Les ETF peuvent-ils financer la transition écologique ?

Étude sur la pertinence des benchmarks climatiques dans le financement de la transition écologique.

01. Introduction et chiffres clés de l'étude p.3

02. Contexte et objectif de l'étude p.5

03. Cadre et méthodologie d'analyse p.11

04. Résultats p.22

05. Limites de l'étude p.34

06. Conclusion p.35

07. À propos de Goodvest p.37

08. Bibliographie p.39

[Goodvest.fr](https://www.goodvest.fr)

hello@goodvest.fr



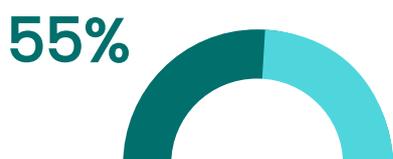
01.

Introduction et chiffres clés de l'étude

Pour la première fois, Goodvest publie une étude sur les benchmarks climatiques PAB (« Paris-aligned Benchmark ») et CTB (« Climate Transition Benchmark ») afin d'évaluer leur pertinence pour le financement de la transition écologique. À l'heure où l'urgence climatique anime les débats internationaux, **cette étude questionne le rôle des ETF dans le financement de la transition écologique.**

Le réchauffement climatique et son origine anthropique ne sont plus à prouver. La transition écologique exige un changement rapide et à grande échelle de nos modes de vies, de production, de consommation. La transformation globale de nos économies passe également par la mobilisation de l'épargne des ménages pour financer la transition écologique.

Selon une étude de Poll&Roll pour Goodvest :



Plus de **55% des français** s'intéressent à l'impact de leur épargne sur la planète.

Si l'on assiste à une prise de conscience croissante des épargnants quant à l'impact de leur épargne, le greenwashing et le manque de transparence constituent encore des freins importants pour les investisseurs non professionnels. Une étude menée par RepRisk dévoile **une augmentation en 2023 de 70% des cas de greenwashing dans les secteurs bancaires et financiers**, liés à des communications trompeuses, par rapport à l'année 2022.

Depuis quelques années, les ETF ou fonds indiciels ont la cote. Et pour cause, ils constituent un moyen simple et accessible pour les investisseurs de placer et faire fructifier leur capital à moindre coût. Dans ce contexte, les référentiels PAB et CTB sont apparus en 2019, avec pour objectif d'aligner les capitaux en gestion passive sur des trajectoires compatibles avec la décarbonation de l'économie voulue par l'Accord de Paris.

Cette étude vise à **évaluer la fiabilité de ces référentiels pour investir de manière responsable et alignée sur les objectifs internationaux de lutte contre le changement climatique.**

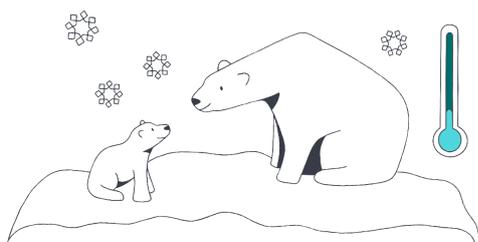
Cette étude a permis d'établir les constats suivants :

Les fonds PAB et CTB ont une trajectoire de réchauffement climatique incompatible avec l'Accord de Paris.

- Seuls **5% des fonds PAB analysés suivent une trajectoire de réchauffement climatique inférieure à 2°C**, soit 5 fonds sur les 98 fonds analysés. La trajectoire moyenne de l'ensemble des 98 fonds analysés s'établit à 2,9°C.
- Concernant les fonds CTB, **seuls 2 sur 23 respectent l'Accord de Paris**, et la trajectoire moyenne pour l'ensemble des 23 fonds analysés s'élève à 3,1°C.

Une majorité de ces fonds reste exposée aux énergies fossiles.

- Parmi les fonds que nous avons analysés, **68%** de ceux qui suivent un indice PAB sont investis dans des entreprises impliquées dans les secteurs des énergies fossiles (pétrole, gaz et charbon).
- Cette proportion atteint **87%** pour les fonds CTB.



Ces indices sont néanmoins plus exigeants que les indices traditionnels :

- Les indices PAB et CTB se distinguent des indices traditionnels par leur **univers d'investissement plus restreint**, en raison notamment des exclusions sectorielles.
- Ces indices ont également une **empreinte carbone en moyenne plus faible** que celle des indices traditionnels (ex : l'empreinte carbone du MSCI World PAB est 44% moins importante que celle du MSCI World).
- Néanmoins, on remarque que **les indices PAB et CTB n'apportent pas de contribution significative à la transition écologique, par rapport aux indices traditionnels**. Cela s'explique par une **approche majoritairement "bas carbone"**, qui ne privilégie pas le financement de secteurs clés à forts enjeux pour la transition.
- Les fonds indiciels PAB et CTB permettent malgré tout de **rediriger les flux financiers vers des fonds moins carbonés que les ETF traditionnels**, en privilégiant les entreprises en transition et en réduisant l'exposition globale aux énergies fossiles. Bien qu'ils manquent encore d'ambition au regard des enjeux, ces indices représentent un outil essentiel pour **financer la transition écologique simplement et à moindre coût**.

02.



Contexte et objectif de l'étude

L'Accord de Paris

Le 12 décembre 2015, l'**Accord de Paris** sur le climat a été adopté par la convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (CCNUCC) à l'issue des négociations de la **COP21**. Il s'agit du **premier accord international sur le climat à caractère universel**. Entré en vigueur le 4 novembre 2016, ses objectifs se déclinent en 3 piliers principaux :

- **L'atténuation** : contenir d'ici 2100 le réchauffement climatique bien en dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels (1850-1900), et poursuivre les efforts pour limiter la hausse des températures à 1,5°C ;

- **L'adaptation** : renforcer les capacités des pays à faire face aux impacts du changement climatique et à s'en remettre ;

- **La finance** : rendre les flux financiers compatibles avec les objectifs climatiques et mobiliser 100 milliards de dollars annuels de financements climat Nord-Sud d'ici 2020.

L'Accord de Paris joue un rôle crucial dans la lutte contre le réchauffement climatique.

S'il a été critiqué comme insuffisamment contraignant par de nombreux scientifiques, il est le premier accord à poser un cadre international relatif aux objectifs climatiques. Cet accord a contribué à façonner le paysage de la finance verte que nous connaissons aujourd'hui, en créant un environnement propice à son développement et en incitant à la mobilisation de ressources financières pour soutenir les actions climatiques.



Faisons le bilan, 8 ans après la signature de cet accord.

En août 2023, l'ONU a publié **un premier bilan de la mise en œuvre de l'Accord de Paris**. Globalement, ce rapport souligne que l'Accord de Paris a impulsé une **action climatique importante** depuis son adoption, mais **néanmoins insuffisante** :

- « **Les émissions mondiales ne suivent pas les trajectoires d'atténuation modélisées au niveau mondial qui sont compatibles avec l'objectif de température de l'Accord de Paris.** »
- Le réchauffement de la dernière décennie (2011-2020) est de 1,1°C par rapport à l'ère préindustrielle (GIEC).
- Dans son rapport, l'ONU estime qu'en l'état actuel des choses, les politiques des États, si elles sont respectées, devraient conduire à limiter la hausse des températures à 2,9°C.

Tous les récents rapports scientifiques soulignent la **nécessité urgente d'intensifier l'action en faveur du climat**. Pour atteindre les objectifs fixés par l'Accord de Paris, **tous les secteurs de l'économie doivent transformer leurs activités et réduire leurs émissions de gaz à effet de serre**. En orientant les flux

financiers vers des activités innovantes, à faible intensité carbone, **la finance a un rôle crucial à jouer dans la transition écologique**.

Essor de la finance durable

Depuis quelques années – et notamment depuis la signature de l'Accord de Paris, qui a marqué un tournant dans les politiques climatiques des États à l'échelle mondiale – **la finance durable connaît un essor considérable**.

1 - Labels

Cette dynamique inclut l'**apparition de divers labels dédiés à la finance durable**, tels que :

- le célèbre **label ISR** instauré en 2016 par le ministère de l'Économie et réformé en mars 2024,
- le **label Greenfin** sous l'égide du ministère de la Transition écologique,
- le **label Finansol** dédié à la finance solidaire.
- Au **niveau européen**, des labels tels que **FNG** et **Towards Sustainability** ont également gagné en importance.

2 - Réglementation européenne

Deux directives européennes :

- la **Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)**,
 - la **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)**,
- ont intégré le paysage réglementaire européen.

La première vise à **renforcer les obligations de transparence des professionnels de la gestion d'actifs concernant les enjeux ESG** en mettant en place une classification des fonds selon 3 catégories :

- « **Article 6** » : catégorie réservée aux fonds qui ne respectent que le minimum légal en termes de durabilité, sans volonté particulière de changement.
- « **Article 8** » : catégorie réservée aux fonds qui promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales, sans être directement impliqués et sans pour autant en faire une priorité.
- « **Article 9** » : catégorie réservée aux fonds qui contribuent directement à la réalisation d'objectifs environnementaux et sociaux précis. Ce sont théoriquement les produits les plus vertueux.

La CSRD **encadre et harmonise les obligations de reporting extra-financier des entreprises** afin d'améliorer la disponibilité et la qualité des données ESG publiées.

La **Taxonomie** européenne a également été mise en place pour **définir des critères communs de durabilité**, dans le but d'apporter davantage de **cohérence** et de **transparence** aux pratiques de la finance durable. Elle met en place une **classification des activités économiques** en utilisant des critères scientifiques, afin d'aider les investisseurs à reconnaître les activités durables ou « vertes ».

3 - Indices climat européens

En 2016, l'Union Européenne a adopté le **Règlement Benchmark**.

Cette réglementation définit la notion d'**indice de référence**, visant à encadrer et harmoniser son utilisation dans le cadre d'instruments et de contrats financiers dans l'Union Européenne.

En 2019, le texte a été actualisé par la Commission Européenne, qui a **introduit les indices « PAB » (Paris-Aligned Benchmarks) et « CTB » (Climate Transition Benchmarks)**, avec pour objectif d'**aligner les capitaux en gestion passive sur des trajectoires compatibles avec la décarbonation de l'économie voulue par l'Accord de Paris**.

Considérations générales sur les indices climat européens

Les indices PAB et CTB ont été définis par la Commission Européenne en 2019 dans la loi relative aux indices financiers :

- Les indices *Climate Transition Benchmark*, ou « CTB », sont des indices de **transition climatique**.
- Les indices *Paris-Aligned Benchmark*, ou « PAB », sont des indices alignés avec l'**Accord de Paris**.



1 - Règles de construction des indices climat

Pour être appelés PAB ou CTB, les indices doivent respecter un certain nombre de spécifications, définies par la Commission européenne.

1

Réduction de l'empreinte carbone par rapport à l'univers d'investissement de référence.

Par exemple, l'**empreinte carbone d'un indice Actions Internationales ou World PAB** (respectivement CTB) doit être **inférieure d'au moins 50% (respectivement 30%) par rapport à l'indice World de référence.**



2

Utilisation de données carbone comprenant les 3 scopes d'émissions.

Le **scope 3**, qui englobe toutes les **émissions indirectes de gaz à effet de serre**, est souvent mis de côté. D'après le CDP, il **représente pourtant 75% des émissions d'une entreprise en moyenne.** La prise en compte de ce scope 3 est essentielle pour refléter pleinement l'impact climatique d'une entreprise et ses leviers de décarbonation.



3

Décarbonation continue de l'indice.

Pour être appelés PAB ou CTB, les indices doivent présenter une **réduction de leur empreinte carbone de 7% chaque année.** Cela correspond au rythme de réduction nécessaire pour limiter la hausse de la température globale à 1,5°C selon les scénarios du GIEC.



Tableau comparatif des référentiels PAB et CTB

	Climate Transition Benchmark (CTB)	Paris-Aligned Benchmark (PAB)	Commentaire
Réduction de l'intensité carbone par rapport à l'univers d'investissement de départ	-30%	-50%	Même si l'indice prévoit de réduire ses émissions année après année, l'idée est de démarrer avec une longueur d'avance, en réduisant l'empreinte carbone initiale . Comme le PAB est plus ambitieux que le CTB, il a un taux de réduction plus fort .
Trajectoire de décarbonation annuelle de l'indice	Au moins 7% de réduction annuelle de l'intensité carbone de l'indice.		Cette trajectoire permet d'être en ligne avec le scénario 1,5°C du GIEC . À noter qu'elle est bien au niveau de l'indice et pas au niveau de chaque sous-jacent.
Exposition aux secteurs à forts enjeux pour le climat	Au moins équivalente à l'exposition de l'univers de référence.		L'objectif est d' éviter de « remplacer » des secteurs intensifs en carbone par des secteurs peu intensifs en carbone qui n'auraient qu'une contribution très limitée à la lutte contre le changement climatique . Cette contrainte permet schématiquement de réallouer du « brun » vers le « vert ».
Intégration des données comprenant le scope 3	<ul style="list-style-type: none"> • Dès le lancement : secteurs de l'énergie et des mines, • Sous 2 ans : secteurs du transport, de la construction, des bâtiments, des matériaux et de l'industrie, • Sous 4 ans : tous les autres secteurs. 		Indispensable pour une stratégie climat cohérente, le scope 3 est obligatoire mais avec une implémentation progressive sous 4 ans . Ce qui n'empêche pas d'être en avance sur ce planning...
Exclusions	Pas d'exclusion	<p>Exclusions ESG : Tabac, Armes controversées, Pacte mondial des Nations Unies</p> <p>Exclusions Climat (% du CA pour chaque entreprise) :</p> <ul style="list-style-type: none"> • charbon (1%) • pétrole (10%) • gaz (50%) • production d'électricité à une intensité carbone dépassant 100gCO₂/kWh (50%) 	Le PAB a des exclusions climat sur les énergies fossiles, avec des seuils différenciés compte tenu de leur intensité carbone. Pour l'électricité, le seuil provient de la taxonomie européenne définie par le même groupe d'experts techniques.

Source : [Carbon4 Finance, Les indices climat européens : une régulation pour plus d'harmonisation et d'ambition](#)

2 - Des indices climat controversés

Si les indices climat européens marquent une **avancée importante** en facilitant l'accès pour les épargnants à des fonds en gestion passive, théoriquement alignés sur des trajectoires compatibles avec l'Accord de Paris, ces indices font l'objet de **nombreuses critiques**.

- La première est relative aux exigences fixées par le référentiel concernant la réduction annuelle de l'intensité carbone de l'indice. La Commission européenne impose une **réduction de l'intensité carbone (tonnes de CO₂e par million d'euros investis) de l'indice de 7% par an**, sans toutefois s'intéresser à la réduction des émissions absolues. Pourtant, une réduction de l'intensité carbone peut s'accompagner d'une augmentation ou stagnation des émissions totales. **L'enjeu majeur réside donc dans la réduction des émissions absolues, plutôt que dans la diminution de l'intensité carbone.**

- Par ailleurs, ce critère de 7% s'applique à **l'intensité carbone de l'indice dans son ensemble**, et non à chacune des entreprises qui le composent.

- La stratégie uniforme de réduction de l'intensité carbone, **appliquée de manière transversale à tous les secteurs**, ne fait pas l'unanimité. En effet, cette **approche ne tient pas compte des différences intrinsèques entre les industries**. Les secteurs les plus polluants, comme l'industrie ou les transports, nécessitent des efforts plus rapides pour décarboner leur activité. De la même manière, cette approche ne prend pas en considération la **vitesse de décarbonation**, variable d'un secteur à un autre. Par exemple, le secteur de l'énergie est susceptible de connaître une décarbonation relativement rapide compte tenu de la **disponibilité de technologies propres** ainsi que de la **rentabilité financière** de ces solutions de décarbonation. À l'inverse, la décarbonation de l'industrie lourde (production d'acier, produits chimiques) nécessite le développement de technologies alternatives et complexes.

- **L'absence de critères clairs pour les nouveaux projets liés aux énergies fossiles** pose également question, compte tenu du consensus scientifique sur l'urgence de cesser tous les nouveaux projets d'exploration et d'exploitation fossiles.

Objectif de notre étude

L'objectif de notre étude était de déterminer dans quelle mesure les fonds PAB et CTB sont alignés sur les principes et les objectifs de l'Accord de Paris et participent à la transition écologique.

03.

Cadre et méthodologie d'analyse

Dans cette étude, nous avons analysé **122 fonds d'investissement** sur la base d'indicateurs scientifiques, en nous appuyant sur les données collectées par Carbon4 Finance, mais aussi sur des bases de données publiques telles que SBTi, ACT, GOGEL et GCEL.

Cadre d'analyse

Pour cette étude, nous avons analysé 122 fonds d'investissements dont 98 fonds catégorisés *Paris-Aligned Benchmark (PAB)* et *23 Climate Transition Benchmark (CTB)*.

Notre attention s'est portée sur les ETF mentionnant explicitement dans leur intitulé les acronymes « CTB » ou « PAB », ainsi que les expressions « Climate Transition » ou « Paris Aligned ». L'objectif était d'adopter le point de vue des épargnants et des investisseurs individuels, afin d'évaluer si les indices PAB et CTB constituent des repères fiables pour orienter leurs investissements de manière responsable.

1 - Type de fonds

Nous nous sommes concentrés sur des fonds indiciels (ETF), qui suivent et répliquent les indices PAB et CTB. Ces fonds sont uniquement composés d'actifs cotés.



2 - Classe d'actifs

Les fonds analysés étaient majoritairement composés d'actions.

Parmi les PAB, seuls 14 fonds étaient composés d'obligations. Nous n'avons pas analysé de fonds obligataires dans la catégorie CTB.

PAB



CTB



3 - Encours sous gestion

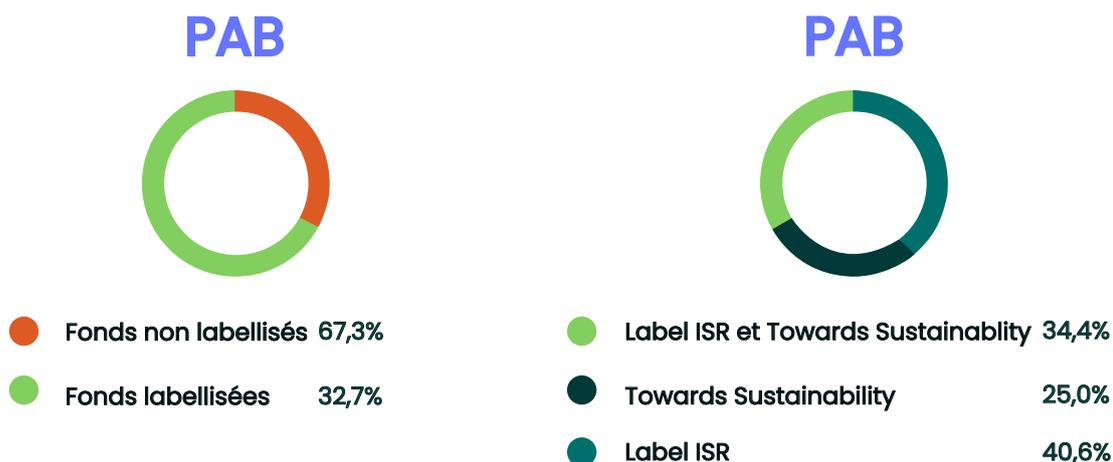
CTB	
AuM total en M€	9 271,49
Moyenne AuM par fonds	403,11
PAB	
AuM total en M€	58 514,35
Moyenne AuM par fonds	597,09

Les 122 fonds analysés représentaient 67,8 milliards d’euros d’encours sous gestion (*Asset under Management*, ou AuM), dont 58,5 milliards d’euros pour les PAB et 9,3 milliards d’euros pour les CTB. Cela représentait 0,1% de la capitalisation totale de l’indice MSCI World en 2023.

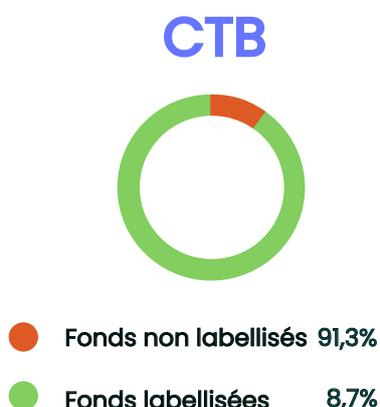
Les fonds PAB analysés avaient en moyenne un encours sous gestion de 600 millions d’euros, et de 400 millions d’euros pour les CTB analysés.

4 - Labellisation des fonds

Répartition par labellisation des fonds PAB :



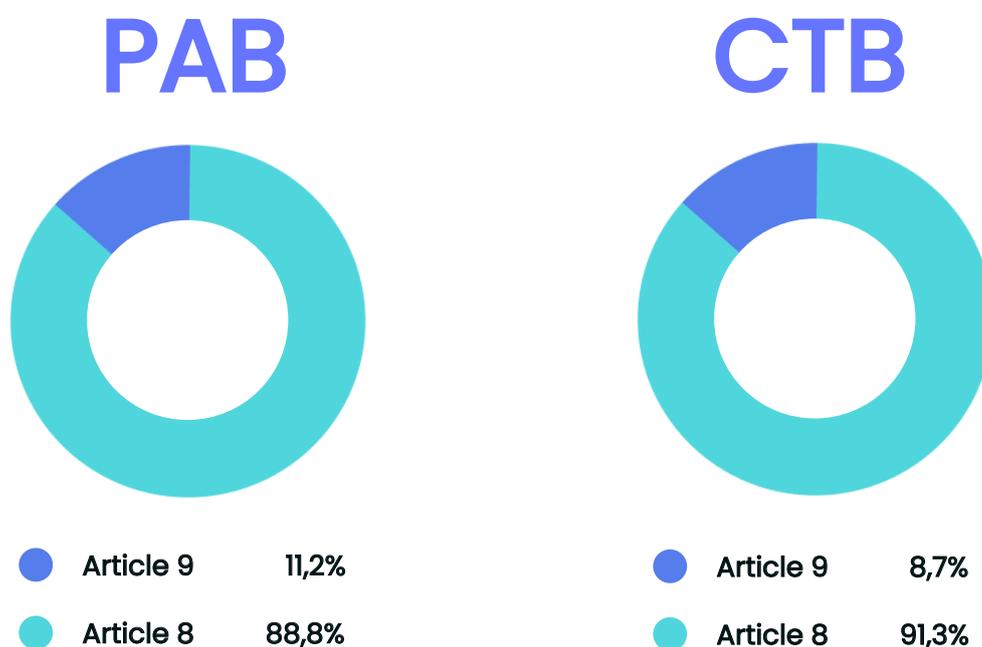
Répartition par labellisation des fonds CTB :



Parmi les fonds PAB, près de 33% possédaient au moins un label. Dans un tiers des cas, ils étaient doublement certifiés par les labels ISR et Towards Sustainability. 40% n'avaient que le label ISR et 25% n'avaient que le label Towards Sustainability.

Cependant, **les fonds CTB étaient nettement moins certifiés que les fonds PAB.** En effet, nous avons compté seulement 2 fonds CTB labellisés Towards Sustainability, représentant 9% des fonds analysés.

5 - Classification SFDR



Parmi les fonds PAB analysés, **11%** étaient classifiés Article 9, contre **9%** pour les fonds CTB.



6 - Sociétés de gestion

CTB	Nombre	Fréquence
Amundi	12	52,17%
DWS	6	26,09%
BNP Paribas	2	8,70%
JPMorgan Asset Management (Europe)	2	8,70%
UBS	1	4,35%

PAB	Nombre	Fréquence
Amundi	21	21,43%
BNP Paribas	14	14,29%
DWS Investments SA	11	11,22%
UBS	7	7,14%
HSBC	6	6,12%
Ossiam	6	6,12%
State Street Global Advisors	6	6,12%
Invesco	5	5,10%
BlackRock	5	5,10%
Franklin Templeton	4	4,08%
L&G	4	4,08%
Fidelity	2	2,04%
JPM	2	2,04%
Tabula	2	2,04%
Axa IM	1	1,02%
Morgan Stanley	1	1,02%
Goldman Sachs	1	1,02%

Les principales sociétés de gestion gérant des fonds PAB et / ou CTB étaient Amundi, BNP Paribas et DWS Investments.

7 - Fournisseurs d'indices

Parmi les ETF analysés, les fournisseurs d'indices les plus couramment utilisés étaient MSCI, Bloomberg et Solactive.

Fournisseurs PAB	Nombre	Fréquence
MSCI	55	56,12%
Bloomberg	15	15,31%
Solactive	11	11,22%
S&P	6	6,12%
Foxberry	4	4,08%
Euronext	4	4,08%
STOXX	1	1,02%
iBoxx	1	1,02%
ICE	1	1,02%

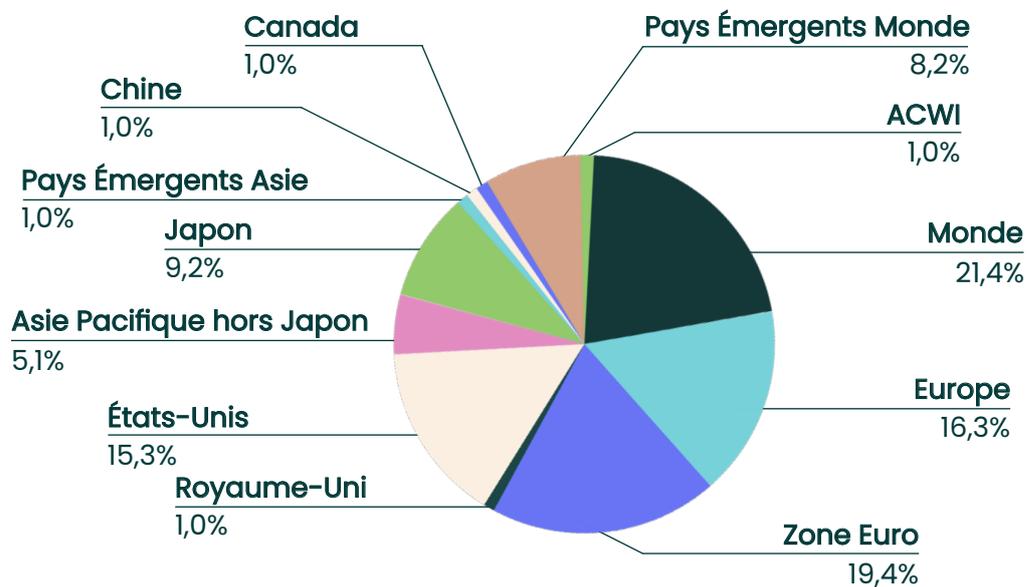
Fournisseurs CTB	Nombre	Fréquence
MSCI	18	78,26%
Solactive	3	13,04%
FTSE	2	8,70%

8 - Répartition géographique

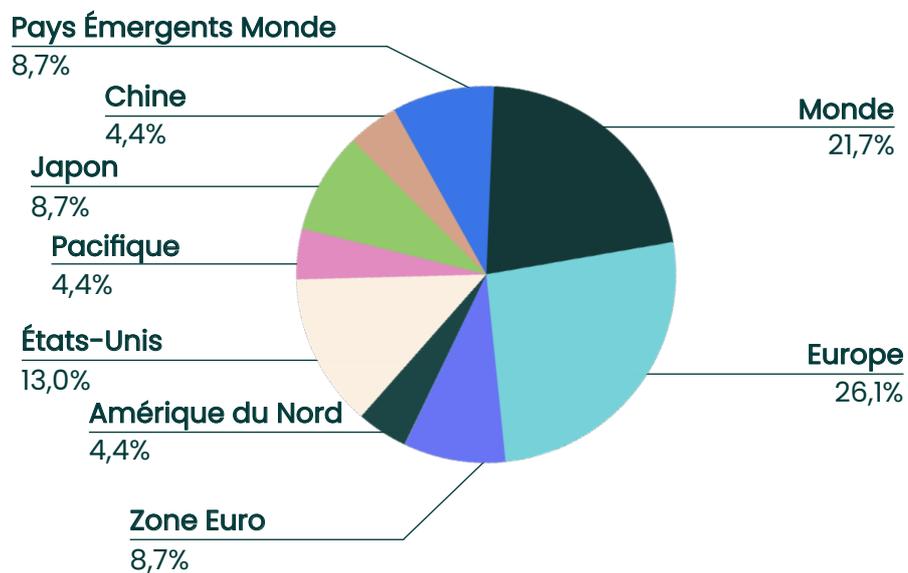
Notre étude portait sur des fonds **géographiquement variés**. La majorité étaient des **fonds mondiaux, européens et américains**.

Géographie	Nombre PAB	Fréquence PAB	Nombre CTB	Fréquence CTB
Monde	21	21,43%	5	21,74%
Zone Euro	19	19,39%	2	8,70%
Europe	16	16,33%	6	26,09%
États-Unis	15	15,31%	3	13,04%
Japon	9	9,18%	2	8,70%
Pays Émergents Monde	8	8,16%	2	8,70%
Asie Pacifique hors Japon	5	5,10%	0	0,00%
Royaume-Uni	1	1,02%	0	0,00%
Amérique du Nord	1	1,02%	1	4,35%
Chine	1	1,02%	1	4,35%
Pays Émergents Asie	1	1,02%	0	0,00%
ACWI	1	1,02%	0	0,00%
Pacifique	0	0,00%	1	4,35%

PAB



CTB



Méthodologie d'analyse

La **méthodologie d'analyse** de cette étude a reposé sur **plusieurs indicateurs scientifiques** :

- **l'empreinte carbone** des entreprises sous-jacentes du fonds,
- **les émissions évitées et réduites** des entreprises sous-jacentes, qui traduisent la contribution de ces entités à la transition écologique,
- **la trajectoire de réchauffement climatique du portefeuille**,
- l'exposition du fonds aux **énergies fossiles**,
- l'analyse scientifique du **plan de transition** des entreprises sous-jacentes.

Cette étude a également croisé plusieurs sources de données publiques et privées :

- les données fournies par **Carbon4 Finance**,
- les listes **GOGEL** et **GCEL** publiées par l'ONG allemande **Urgewald**,
- la liste des entreprises membres de **l'initiative Science Based Targets**,
- les notations **ACT** publiées par l'alliance **World Benchmarking Alliance**.

1 - Empreinte carbone

L'**empreinte carbone** est l'indicateur le plus abouti et le plus répandu pour évaluer l'**impact climatique** d'une entreprise ou d'un portefeuille financier. Notre analyse de l'empreinte carbone du portefeuille a reposé sur les **émissions de gaz à effet de serre (GES)** induites par les entreprises sous-jacentes, fournies par Carbon4 Finance. Elles sont exprimées à l'échelle des portefeuilles en tonnes de CO₂ équivalent par million d'euros investi. Nous avons pris en compte les **3 scopes d'émissions**, c'est-à-dire les émissions de gaz à effet de serre directement liées à l'activité des entreprises (scopes 1 et 2) et les émissions indirectes liées à l'ensemble de leur chaîne de valeur (scope 3 amont et aval).

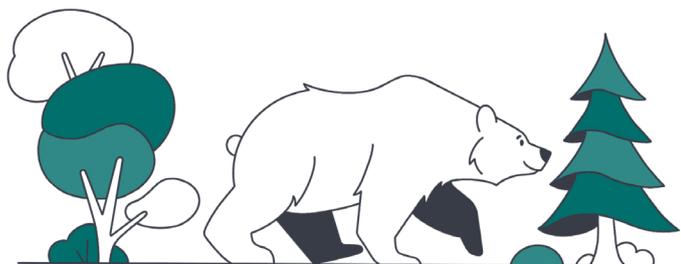
La prise en considération de l'ensemble de ces 3 scopes était essentielle pour **saisir pleinement l'impact des activités des entreprises**, notamment le scope 3, qui englobe les émissions indirectes liées à leur chaîne de valeur. Il constitue donc un élément clé dans la compréhension globale de l'impact carbone des entreprises.

Sur le plan conceptuel, les émissions induites s'apparentent à l'empreinte carbone. Toutefois, pour évaluer correctement l'alignement d'un portefeuille d'investissement sur la transition vers une économie faiblement carbonée, des indicateurs supplémentaires ont complété cette empreinte carbone.

2 – Contribution à la transition écologique

Au-delà de l’empreinte carbone, il a été nécessaire de prendre en compte la capacité des entreprises à **contribuer à la transition énergétique et climatique** : réduction de leurs émissions, décarbonation de leurs clients... C’est pour cette raison que nous avons analysé les **émissions dites « économisées »**, afin de mesurer la contribution de chaque entité à la transition énergétique et climatique. Ces émissions ont également été fournies par Carbon4 Finance.

Attention, en aucun cas ces émissions ne doivent être déduites de l’empreinte carbone d’une entreprise. Les émissions économisées ne compensent pas les émissions induites, mais mesurent la **contribution de chaque entreprise à l’atténuation du changement climatique** en prenant en compte les 3 scopes, ses objectifs de décarbonation futurs et sa progression.



Les émissions économisées se divisent en 2 sous-catégories :

- **Les émissions évitées** : c’est la **différence, pour une entité donnée, entre ses émissions induites et une situation de référence**. Le calcul des émissions évitées est différent pour chaque sous-secteur : ils sont fonction de la capacité du secteur à contribuer à la transition vers une économie faiblement carbonée. De ce fait, cette analyse a également tenu compte de la pertinence des choix stratégiques des sociétés. Les décisions prises aujourd’hui sont-elles les bonnes ? Sont-elles plus économes par rapport au secteur ?

- **Les émissions réduites** : c’est la **différence entre l’intensité carbone actuelle d’une entité et celle d’il y a 5 ans**. Cet indicateur a permis de mesurer les améliorations de l’efficacité des entités.

Cette analyse nous a permis de distinguer d’une part les entreprises qui contribuent de manière importante à la transition écologique, et d’autre part les sociétés qui mettent en œuvre de bonnes pratiques et qui, par leurs décisions stratégiques, limitent leur impact environnemental.

3 - Le ratio d'impact carbone

Le **Carbon Impact Ratio (CIR)** correspond au rapport entre les émissions économisées et les émissions induites. Il **mesure la contribution à l'atténuation du changement climatique** des fonds.

4 - Trajectoire de réchauffement climatique

Cette étude a également tenu compte de la **trajectoire de réchauffement climatique** estimée des portefeuilles à horizon 2100, afin d'évaluer leur capacité à contribuer à la transition et au respect des objectifs fixés par l'Accord de Paris.

L'empreinte carbone des entreprises et leur contribution à la transition écologique mentionnées précédemment permettent de calculer un score global, compris entre 0 et 15.

Ce score dépend de :

- **la performance climatique passée et actuelle de l'entreprise** : indicateur quantitatif qui prend en compte les émissions induites et évitées sur les scopes 1, 2 et 3 ;
- **la performance climatique future de l'entreprise** : indicateur qualitatif qui prend en compte sa stratégie climatique, l'orientation de ses investissements et la mise en place d'objectifs chiffrés de réduction.

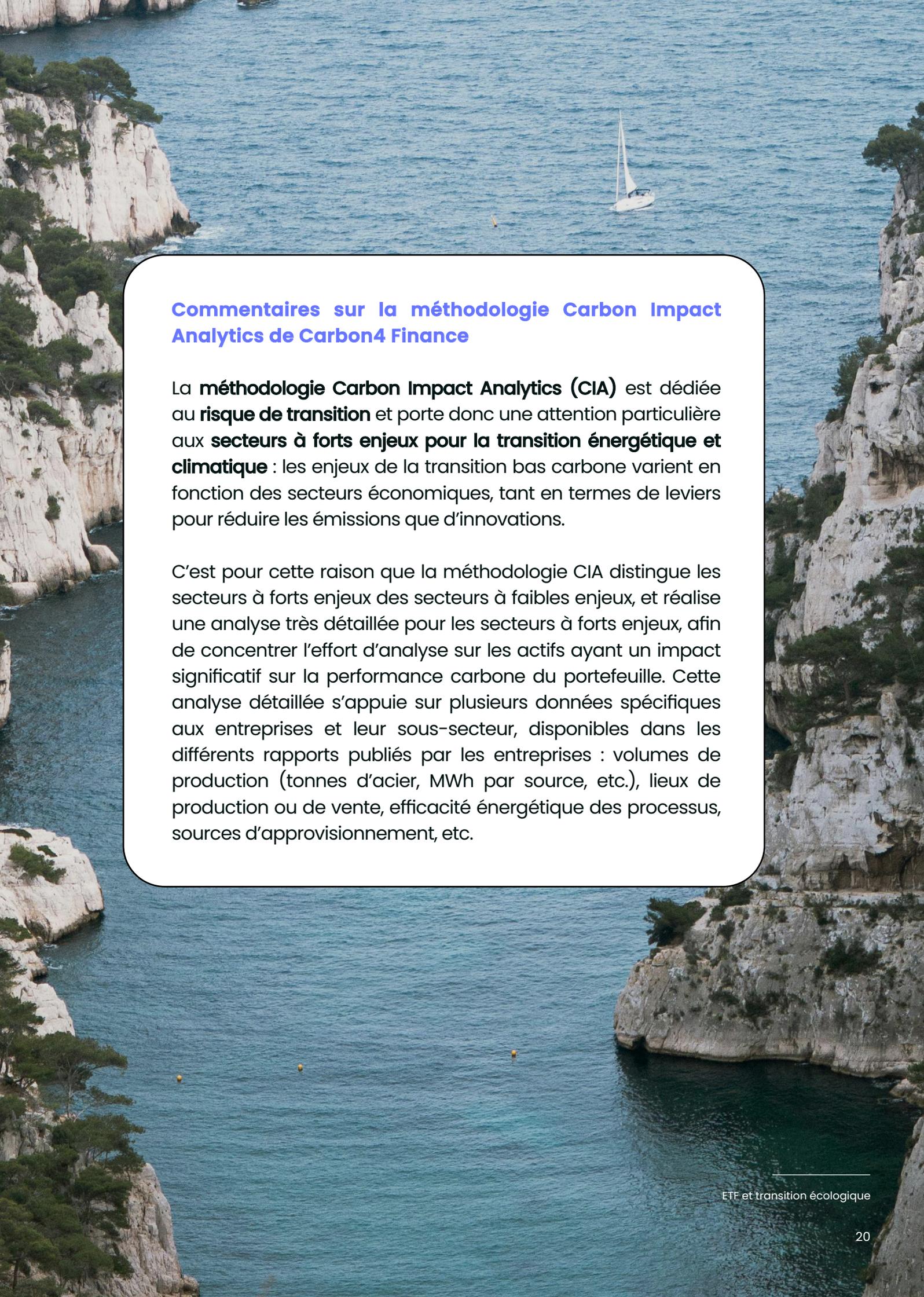
Ce score est ensuite agrégé à l'échelle du portefeuille.

Le calcul de la **trajectoire de réchauffement climatique des portefeuilles** a reposé sur cette note globale. Pour déterminer la trajectoire d'un portefeuille, celui-ci est comparé à deux portefeuilles de référence :

- **un portefeuille « idéal »** aligné avec une économie à 2°C (Euronext Low Carbon 100),
- **un portefeuille « business-as-usual »** aligné avec une trajectoire de 3,5°C.

L'alignement du portefeuille analysé a été déterminé par interpolation (non linéaire) du score du portefeuille par rapport à ceux des deux portefeuilles de référence.



A scenic view of a rocky coastline with a sailboat on the water. The image shows a blue sea with a white sailboat in the distance. The foreground is dominated by light-colored, craggy rock formations with some greenery. The sky is not visible, focusing on the water and rocks.

Commentaires sur la méthodologie Carbon Impact Analytics de Carbon4 Finance

La **méthodologie Carbon Impact Analytics (CIA)** est dédiée au **risque de transition** et porte donc une attention particulière aux **secteurs à forts enjeux pour la transition énergétique et climatique** : les enjeux de la transition bas carbone varient en fonction des secteurs économiques, tant en termes de leviers pour réduire les émissions que d'innovations.

C'est pour cette raison que la méthodologie CIA distingue les secteurs à forts enjeux des secteurs à faibles enjeux, et réalise une analyse très détaillée pour les secteurs à forts enjeux, afin de concentrer l'effort d'analyse sur les actifs ayant un impact significatif sur la performance carbone du portefeuille. Cette analyse détaillée s'appuie sur plusieurs données spécifiques aux entreprises et leur sous-secteur, disponibles dans les différents rapports publiés par les entreprises : volumes de production (tonnes d'acier, MWh par source, etc.), lieux de production ou de vente, efficacité énergétique des processus, sources d'approvisionnement, etc.

5 - Implication dans les énergies fossiles

L'**exposition aux énergies fossiles** des différents fonds analysés a constitué une dimension importante de cette étude. À partir des données fournies par Carbon4 Finance, nous avons identifié les entreprises impliquées dans **l'extraction ou la production d'électricité à partir d'énergies fossiles**. Nous avons ensuite croisé ces données avec les listes publiques **GOGEL** et **GCEL** établies et publiées par l'ONG allemande **Urgewald**, qui répertorient les entreprises mondiales encore impliquées dans l'exploitation ou le développement de nouveaux projets fossiles.

6 - Analyse du plan de transition

Afin d'aller plus loin dans l'analyse de ces entreprises, nous avons également analysé leur **plan de transition**, sur la base des **notations ACT** (Assessing Low Carbon Transition), de l'**initiative Science Based Target**.

La notation ACT a été élaborée par le CDP (Carbon Disclosure Project) et l'ADEME (Agence de la transition écologique) en 2015 durant la COP21. Elle permet de répondre aux objectifs de l'Accord de Paris afin de limiter la trajectoire de réchauffement à 2°C. Ainsi, elle évalue les activités des entreprises sur la base de données quantitatives et qualitatives, notamment sur leurs objectifs de décarbonation, leur plan de transition et les moyens mis en place pour les atteindre.

Les données qui ont été utilisées proviennent de la **World Benchmarking Alliance**, une organisation qui a établi plusieurs benchmarks sectoriels sur la base de la méthodologie ACT. Ces benchmarks mesurent et classent les entreprises clés dans les secteurs à fortes émissions, notamment l'automobile, les services publics d'électricité, le pétrole et le gaz.

L'**initiative Science Based Targets** est un partenariat initié en 2015 entre le Carbon Disclosure Project, le Pacte mondial des Nations Unies, le World Resources Institute et le Fonds mondial pour la nature. Il s'agit d'une initiative visant à **accompagner les entreprises dans la réduction de leurs émissions de CO₂**, conformément aux préconisations scientifiques dressées à l'issue de la COP21. Elle fournit également aux entreprises une **évaluation et une validation indépendantes des objectifs** en réunissant une équipe d'experts. Cette **approche basée sur la science** est largement reconnue à travers la communauté scientifique et considérée comme un indicateur fiable de l'engagement climatique d'une entreprise.



04.

Résultats de l'étude

Les résultats de l'étude se décomposent en deux parties :

- L'analyse des indicateurs d'impact négatif sur le changement climatique,
- L'analyse des indicateurs de contribution positive à la transition.

Nota bene : Les résultats présentés ont été obtenus au regard de notre méthodologie. Ils sont uniquement le fruit de notre interprétation et n'ont aucunement été validés par les fournisseurs de données présentés précédemment. Il est à noter que pour l'analyse d'un même fonds, tous les fournisseurs de données n'obtiennent pas nécessairement les mêmes résultats.

Indicateurs d'impact négatif

1 - Empreinte carbone

Notre analyse révèle que la plupart des fonds PAB examinés affichent une empreinte carbone d'environ 100 tonnes de CO₂ équivalent par million d'euros investi (tCO₂e/M€i).

En ce qui concerne les fonds CTB, la distribution des émissions induites est plus étalée, mais la plupart des fonds analysés se situent dans une fourchette

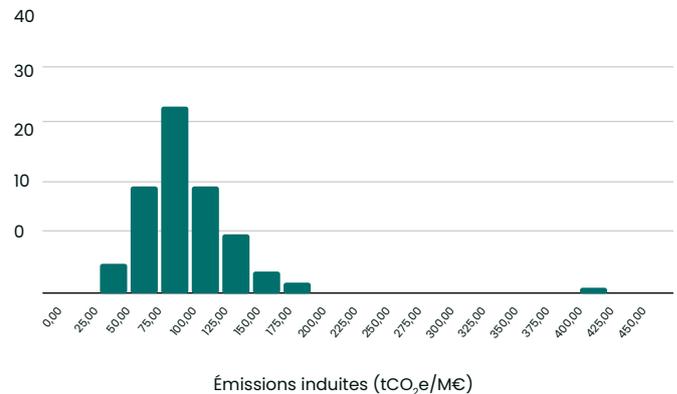
entre 75 et 150 tCO₂e/M€ investis.

En moyenne, les émissions induites par les fonds PAB s'établissent à 97,5 tCO₂e/M€i, tandis que celles des fonds CTB sont légèrement plus élevées, autour de 105,5 tCO₂e/M€i. Ce résultat est cohérent au regard des contraintes plus rigoureuses imposées par la réglementation PAB, par rapport à la réglementation CTB.

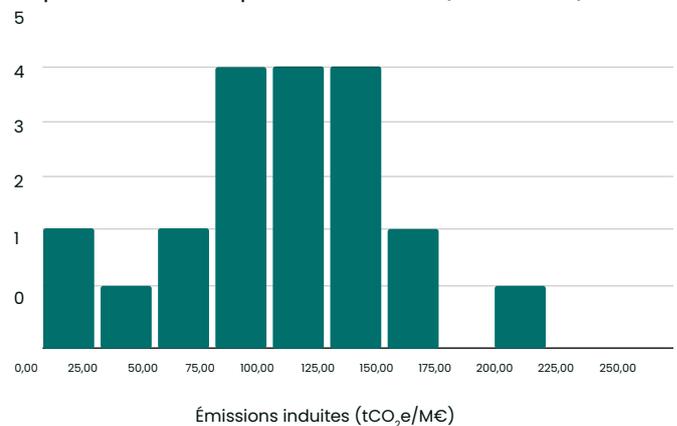
Émissions induites en tCO₂e/M€i

Moyenne par fonds CTB	105,55
Moyenne par fonds PAB	97,56

Répartition de l'empreinte carbone (Fonds PAB)



Répartition de l'empreinte carbone (Fonds CTB)



2 - Trajectoire de réchauffement climatique

[Cf. Annexe 1.](#)

Seuls 5% des fonds PAB obtiennent une trajectoire de réchauffement climatique inférieure à 2°C, soit 5 sur les 98 fonds analysés.

La trajectoire moyenne de l'ensemble des 98 fonds s'établit à 2,9°C.

Parmi les fonds CTB, seuls 2 fonds sur 23 respectent l'Accord de Paris, et la trajectoire moyenne pour l'ensemble des 23 fonds analysés s'élève à 3,1°C.

En moyenne, les fonds CTB affichent donc une trajectoire plus élevée que les fonds PAB. Cette tendance n'est pas surprenante compte tenu des critères plus exigeants du référentiel PAB par rapport au référentiel CTB.

Trajectoires de réchauffement climatique par zone géographique

[Cf. Annexe 1.2.](#)

Les 5 fonds PAB alignés sur l'Accord de Paris (au regard de la méthodologie utilisée) investissent en Europe. Il en est de même pour les deux fonds CTB.

Par ailleurs, on remarque des **disparités régionales importantes** en matière d'alignement sur les objectifs climatiques de l'Accord de Paris. En effet, on observe une trajectoire généralement plus élevée en Asie (Chine, pays émergents

d'Asie, Asie Pacifique hors Japon, et Japon), par rapport à la trajectoire des fonds investis en Europe (Europe, Zone Euro et Royaume-Uni).

Ces observations soulignent la **nécessité de prendre en compte les contextes géographiques spécifiques lors de l'évaluation de l'impact environnemental des fonds**. Elles soulèvent également des opportunités potentielles pour renforcer les engagements et les pratiques environnementales dans les régions où on constate des trajectoires plus élevées.

Trajectoires de réchauffement climatique par classification SFDR

[Cf. Annexe 1.3.](#)

Sur l'ensemble des fonds PAB et CTB analysés, les trajectoires des fonds Article 8 sont plus faibles en moyenne que celles des fonds Article 9. Néanmoins, au regard du faible nombre de fonds Article 9 analysés, il existe **un biais statistique important**. Il est donc difficile de juger la relation entre la classification SFDR d'un fonds et sa trajectoire de réchauffement climatique.



Trajectoires de réchauffement climatique selon la labellisation

[Cf. Annexe 1.3.](#)

En moyenne, les fonds PAB labellisés affichent une trajectoire de réchauffement légèrement inférieure à celle observée chez les fonds non labellisés. Cette tendance se retrouve également chez les fonds CTB, avec un écart plus prononcé. Néanmoins, le **biais statistique** est significatif concernant les fonds CTB, dans la mesure où l'univers d'analyse comprend seulement 2 fonds labellisés, sur un total de 23 fonds au sein de l'univers.

Globalement, les résultats suggèrent qu'en moyenne, les **fonds PAB et CTB labellisés présentent des trajectoires de réchauffement climatique plus faibles**. Toutefois, en raison de la faible représentation des fonds labellisés dans l'échantillon, il est essentiel de considérer avec prudence les conclusions tirées de cette comparaison. Une analyse plus approfondie pourrait être nécessaire pour évaluer plus précisément l'impact des labels sur les trajectoires de réchauffement climatique des fonds PAB et CTB, en prenant en compte un échantillon plus représentatif, grâce à une augmentation statistique des données par exemple.

Trajectoires de réchauffement climatique par type d'actifs

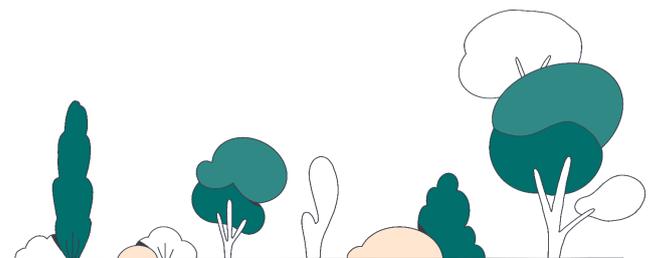
[Cf. Annexe 1.4.](#)

Parmi les fonds PAB, les **fonds actions ont une trajectoire légèrement supérieure en moyenne à celle des fonds obligataires**. Cela peut s'expliquer par la capacité d'une obligation à cibler un projet en particulier (obligations vertes notamment), ce qui n'est pas le cas des actions. La totalité des fonds CTB analysés sont des fonds actions, rendant la comparaison impossible.

3 - Exposition aux énergies fossiles

68% des fonds qui suivent un indice PAB sont investis dans les énergies fossiles, incluant le charbon, le pétrole et le gaz. Cette proportion atteint **87% pour les fonds qui suivent un indice CTB**.

En examinant plus en détail les fonds PAB, nous avons identifié la présence de **39 entreprises distinctes** opérant dans l'extraction de combustibles fossiles et/ou dans la production d'électricité à partir de fossile. Concernant les fonds CTB, ce nombre s'élève à **102 entreprises**.



Nous avons analysé les entreprises impliquées dans les énergies fossiles les plus présentes dans les fonds PAB et CTB.

Remarque : L'exposition fossile d'une entreprise peut parfois s'expliquer par une activité résiduelle, alors même que l'entreprise aurait mis en place un plan de transition crédible et un plan de sortie des énergies fossiles à court terme. L'exposition d'une entreprise aux énergies fossiles est donc à considérer avec précaution, dans la mesure où elle ne permet pas d'étudier de façon exhaustive la stratégie de l'entreprise ou ses efforts de décarbonation.

Classement des principales entreprises impliquées dans les énergies fossiles parmi les fonds PAB

[Cf. Annexe 3.1.](#)

Entreprise	Nombre de fonds	Fréquence
Verbund AG	35	35,71%
Enel SpA	31	31,63%
UPM-Kymmene Oyj	23	23,47%
Edison International	16	16,33%
Hydro One Ltd.	16	16,33%
Exelon Corp.	13	13,27%
EDP-Energias de Portugal SA	11	11,22%
Sichuan Chuantou Energy Co., Ltd.	9	9,18%
China Longyuan Power Group Corp. Ltd.	8	8,16%

Classement des principales entreprises impliquées dans les énergies fossiles parmi les fonds CTB

[Cf. Annexe 3.2.](#)

Entreprise	Nombre de fonds	Fréquence
Verbund AG	9	39,13%
Consolidated Edison, Inc.	7	30,43%
Galp Energia SGPS SA	7	30,43%
SSE Plc	7	30,43%
Aker BP ASA	6	26,09%
Edison International	6	26,09%
Exelon Corp.	6	26,09%
NextEra Energy, Inc.	6	26,09%
UPM-Kymmene Oyj	6	26,09%

Il est important de noter que, bien que les énergies fossiles soient des sources significatives d'émissions de gaz à effet de serre (GES), elles ne sont pas les seules activités émettrices. Ainsi, un fonds d'investissement peut être engagé dans le secteur des énergies fossiles tout en suivant une trajectoire de réchauffement climatique conforme à l'Accord de Paris.

À l'inverse, un fonds non impliqué dans les énergies fossiles peut présenter une trajectoire d'émissions bien supérieure aux objectifs de cet accord.

Prenons l'exemple de deux fonds analysés dans le cadre de cette étude :

- L'un des fonds analysés, bien que n'investissant pas dans des entreprises liées aux énergies fossiles, suit une trajectoire d'alignement très élevée, incompatible avec l'Accord de Paris.
- À l'inverse, le second fonds, impliqué via 4 entreprises dans le secteur des énergies fossiles, montre une trajectoire compatible avec un réchauffement limité à 2°C.

	Fonds A	Fonds B
Indice	MSCI USA ESG Climate Paris-Aligned Benchmark Select	MSCI EMU Climate Paris-Aligned Benchmark Select Index
Trajectoire d'alignement °C	3,7	2
Émissions induites en tCO ₂ e/M€	67,62	96,48
Émissions économisées en tCO ₂ e/M€	4,73	20,1
Carbon Impact Ratio	0,07	0,21
Présence d'entreprises impliquées dans les énergies fossiles	Non	UPM-Kymmene Oyj Enel SpA EDP-Energias de Portugal SA VERBUND AG

Ces deux exemples montrent l'importance de **distinguer l'impact carbone global d'un fonds et son implication dans les énergies fossiles**. Les énergies fossiles, malgré leur forte contribution aux émissions de CO₂, ne sont pas les seules activités à forte empreinte carbone. De plus, pour évaluer l'alignement des fonds avec l'Accord de Paris, il est essentiel de considérer non seulement les émissions générées par les entreprises dans lesquelles ils investissent, mais aussi les émissions « économisées ».

Ces dernières permettent d'**évaluer la contribution des entreprises**, et donc des fonds, à l'atténuation du changement climatique. Ainsi, exclure purement et simplement les activités fossiles ne suffit pas à garantir des fonds conformes aux objectifs climatiques de l'Accord de Paris. Il faut donc bien compléter cette analyse par une étude approfondie de l'impact carbone.

Indicateurs de contribution positive

1 - Contribution à la transition écologique

Les émissions économisées des fonds PAB sont en moyenne de 12,47 tCO₂e/M€i.

Concernant les CTB, cette moyenne est légèrement inférieure avec une valeur de 10,04 tCO₂e/M€i.

Ainsi, on observe un ratio d'impact carbone (Carbon Impact Ratio, ou CIR), qui correspond au rapport entre les émissions économisées d'un fonds et ses émissions induites, de 0,12 pour les PAB et de 0,09 pour les CTB. On observe ainsi une différence mineure entre les deux benchmarks : les fonds PAB émettent en moyenne moins de CO₂e mais permettent d'en économiser plus que les fonds CTB.

Néanmoins, le faible niveau des émissions économisées met en évidence le **manque de contribution à l'atténuation du changement climatique des entreprises investies dans les fonds.**



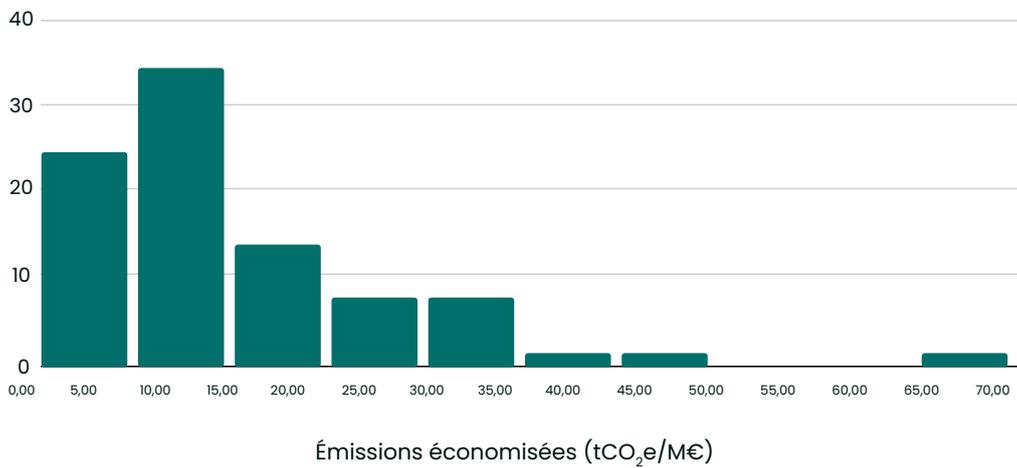
Émissions économisées en tCO₂e/M€

Moyenne fonds PAB	12,47
Moyenne fonds CTB	10,04

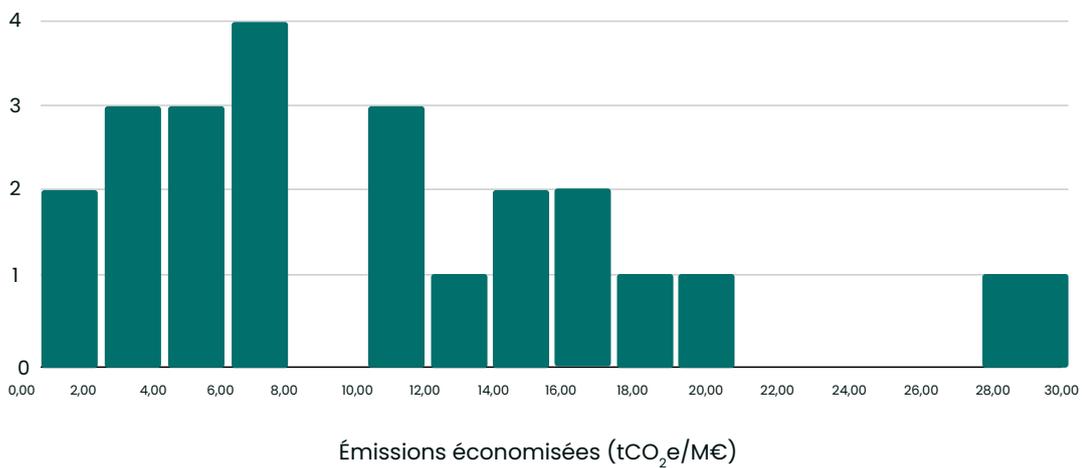
Carbon Impact Ratio

Moyenne fonds PAB	0,12
Moyenne fonds CTB	0,09

Distribution des émissions économisées dans les fonds PAB



Distribution des émissions économisées dans les fonds CTB



2 - Engagements climatiques des entreprises

[Cf. Annexe 2.](#)

Au-delà des réductions directes d'émissions de CO₂ grâce à leurs activités, les **engagements climatiques** pris par les entreprises offrent une perspective intéressante sur leur implication dans la transition écologique.

Parmi les 3400 entreprises présentes dans les **fonds CTB** analysés, environ un tiers est référencé dans la base de données du SBTi (Science Based Targets initiative). Voici quelques chiffres clés qui ressortent de notre analyse :

- 22,12% de ces entreprises ont établi des objectifs à court terme qui ont été validés par le SBTi,
- 9,15% ont fixé des objectifs à court terme en attente de validation par le SBTi,
- **17,72% de ces entreprises se sont notamment engagées à atteindre des objectifs de 1,5°C à court terme, validés par le SBTi**, démontrant une ambition alignée sur les recommandations scientifiques,
- 15,09% de ces entreprises se sont engagées à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050.

Les **fonds PAB** comprenant environ 3000 entreprises dont un tiers est

également répertorié dans la base SBTi, révèlent des résultats similaires :

- 23,56% de ces entreprises ont fixé des objectifs à court terme validés par le SBTi, soit légèrement plus que dans les fonds CTB,
- 8,47% ont des objectifs à court terme en attente de validation par le SBTi,
- **19% de ces entreprises ont adopté des objectifs de 1,5°C à court terme, validés par le SBTi**. À nouveau, ce chiffre est légèrement plus élevé que pour les entreprises composant les fonds CTB.
- 15,54% de ces entreprises se sont engagées à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050.



Fournisseurs d'indices : quelles différences ?

Dans l'ensemble, les fournisseurs d'indices se limitent aux exigences de base établies par le PAB et le CTB en termes d'émissions. Cependant, ils tendent à adopter une **approche plus stricte en matière d'exclusions**, notamment en **abaissant les seuils de tolérance pour certains secteurs** comme le gaz, passant d'un seuil prérequis de 50% à seulement 10%.

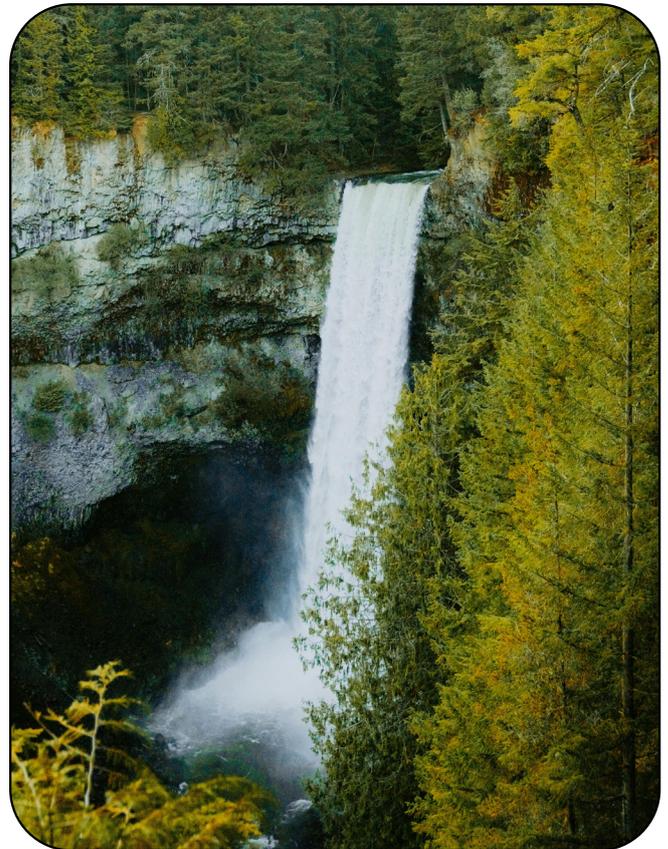
La réglementation PAB impose certains critères d'exclusion, alors que ces exclusions sont facultatives dans le cadre de la réglementation CTB. Néanmoins, on constate que la plupart des indices CTB choisissent délibérément d'intégrer ces exclusions. En revanche, ni les indices PAB ni les indices CTB n'ont revu à la hausse leurs exigences en matière de réduction de l'intensité carbone ou de la trajectoire annuelle de décarbonation de l'indice, bien que ces mesures semblent insuffisantes pour s'aligner avec les objectifs de l'Accord de Paris.

Malgré les lignes directrices fournies par la réglementation, on retrouve en réalité des **divergences entre les méthodologies des différents fournisseurs d'indices**, ce qui crée de la confusion pour les épargnants. Par ailleurs, les **sociétés de gestion** appliquent elles aussi des **critères supplémentaires** pour créer leurs ETF, sur la base de leur propre méthodologie.

Ainsi, **deux fonds PAB peuvent présenter des différences significatives en termes d'impact, de notation et d'alignement avec la trajectoire climatique.**

Notez que les différences entre les fournisseurs de données peuvent affecter les mesures des émissions des fonds.

Les divergences méthodologiques, les modélisations effectuées en raison du manque de données (souvent en ce qui concerne les émissions du scope 3), ainsi que l'absence de législation et de régulation uniformes, peuvent toutes influencer la manière dont les émissions des fonds sont évaluées et rapportées.



MSCI World vs MSCI World PAB vs MSCI World CTB

Notre objectif est de mettre en lumière les **différences entre un indice traditionnel et ses équivalents alignés avec l'Accord de Paris (PAB) et transition climatique (CTB)**. Ainsi, nous avons analysé et comparé un ETF répliquant l'indice MSCI World avec son homologue aligné sur l'Accord de Paris, le **MSCI World PAB**, et le **MSCI World Climate Change CTB Select**.

Les résultats révèlent que, bien que les indices MSCI World PAB et CTB présentent des trajectoires de réchauffement climatique relativement élevées, qui ne sont pas pleinement alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris, elles restent nettement inférieures à celle de l'indice MSCI World traditionnel. Les émissions induites par l'indice MSCI World sont presque deux fois supérieures à celles de ses équivalents PAB et CTB.

Cependant, il est intéressant de noter que les **émissions économisées par ces trois indices sont approximativement équivalentes**. Cette observation suggère que, dans leur ensemble, les **entreprises composant l'indice PAB et CTB ne contribuent pas davantage à la transition écologique que celles présentes dans l'indice traditionnel**.

Globalement, ces résultats révèlent que les réglementations PAB et CTB semblent favoriser la sélection d'entreprises dites « low carbon », sans que celles-ci ne

contribuent de façon notable à la transition écologique. En effet, certains secteurs, notamment le secteur tertiaire et l'ensemble des activités de services, sont généralement faiblement émetteurs, sans pour autant contribuer directement aux enjeux de la transition écologique. À l'inverse, d'autres secteurs comme le secteur ferroviaire peuvent s'avérer émetteurs (construction de voies ferrées ou de nouvelles rames de trains), tout en contribuant fortement à la transition écologique (transfert du transport routier et aérien vers le transport ferroviaire).

En termes de composition, 104 entreprises listées dans l'indice MSCI World sont impliquées dans l'extraction ou la production d'électricité liée aux énergies fossiles, soit environ 7% des entreprises de l'indice. En comparaison, l'indice PAB n'en contient que 4, représentant seulement 0,7% des entreprises. L'indice CTB, quant à lui, présente 23 entreprises impliquées dans les énergies fossiles, soit 1,8%. Cette différence notable met en évidence **l'approche plus sélective et orientée vers la durabilité des indices PAB et CTB**, bien que les impacts globaux en termes de réduction d'émissions ne soient pas aussi marqués qu'attendu.

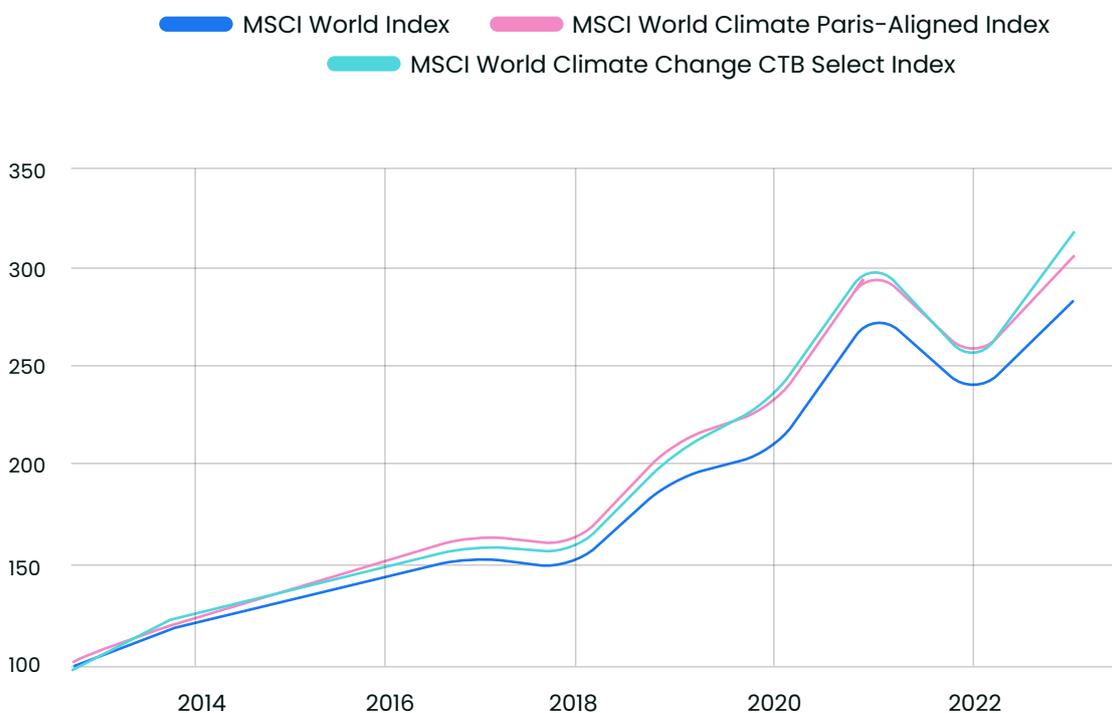


	MSCI World Index	MSCI World Climate Paris-Aligned Index	MSCI World Climate Change CTB Select Index
Nombre de sous-jacents	1480	592	1293
Alignement à la trajectoire de réchauffement climatique en °C	3,6	3,1	3,1
Émissions induites en tCO ₂ e/M€	127,59	71,73	66,93
Émissions économisées en tCO ₂ e/M€	7,36	7,82	6,44
Entreprises impliquées dans les énergies fossiles	104 entreprises	Northland Power, Inc. Edison International Hydro One Ltd. VERBUND AG	23 entreprises



Nous avons également analysé et comparé les performances depuis 2014 de ces trois indices. Les résultats montrent que **les deux indices réglementés PAB et CTB ont mieux performé depuis 10 ans que le MSCI World.**

	MSCI World Index	MSCI World Climate Paris-Aligned Index	MSCI World Climate Change CTB Select Index
2014	19,50%	21,78%	20,83%
2015	10,42%	13,02%	12,89%
2016	10,73%	11,37%	9,19%
2017	7,51%	8,72%	9,07%
2018	-4,11%	-2,83%	-3,04%
2019	30,02%	31,75%	31,97%
2020	6,33%	8,42%	11,76%
2021	31,07%	31,12%	31,91%
2022	-12,78%	-16,43%	-17,50%
2023	19,60%	21,08%	26,61%



05.

Limites de l'étude

Il est essentiel de garder à l'esprit que les conclusions de cette étude reposent sur une **méthodologie d'analyse spécifique**, laquelle présente à la fois des **avantages** et des **limites**.

En ce qui concerne les trajectoires de réchauffement climatique des fonds analysés, la méthodologie utilisée introduit un **biais sectoriel** important. Elle met l'accent sur les secteurs jugés cruciaux pour la transition et établit des notes pour chaque entreprise, en fixant parfois des notes plafond ou plancher pour les entreprises de certains secteurs.

Une autre considération importante concerne le **scope 3 des émissions**, qui est souvent modélisé dans cette méthodologie en raison du manque d'exhaustivité dans le reporting des entreprises sur leurs émissions indirectes.

Ainsi, les émissions rapportées par les entreprises (scope 1 et 2) se retrouvent mélangées avec des données modélisées.

Par ailleurs, la méthodologie repose parfois sur des **approximations sectorielles**, car toutes les entreprises ne font pas l'objet d'une analyse approfondie en *bottom-up*.

Ainsi, ces éléments peuvent influencer les résultats de cette étude, qui nécessitent dès lors une approche critique dans l'interprétation des données.



06.

Conclusion

Selon notre méthodologie d'analyse, seulement 5% des fonds PAB sont alignés avec l'Accord de Paris contre 9% pour les fonds CTB (2 fonds sur 23 uniquement).

Ces résultats soulèvent **un manque d'exigence** au regard de leur dénomination, « aligné avec l'Accord de Paris » et « transition carbone ». **68% des fonds PAB et 87% des fonds CTB sont investis dans des entreprises impliquées dans le secteur des énergies fossiles, incluant le charbon, le pétrole et le gaz.** Cela va à l'encontre des recommandations du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) et des consensus scientifiques, qui préconisent de cesser tout investissement dans les énergies fossiles pour limiter le réchauffement climatique à 1,5°C, conformément aux objectifs de l'Accord de Paris.

Néanmoins, il est important de reconnaître l'**initiative positive** que représente la mise en place de tels benchmarks, qui prennent en compte des critères environnementaux dans l'élaboration des portefeuilles d'investissement. L'intégration des critères d'empreinte carbone et de réduction des gaz à effet de serre (GES) dans la construction des benchmarks est une excellente première étape. Cependant, la construction de ces benchmarks et la sélection des entreprises demeurent limitées par l'accessibilité aux données, en particulier en ce qui concerne le « scope 3 ». Ce dernier, souvent partiellement reporté ou totalement omis par les entreprises, est pourtant crucial pour une évaluation complète des impacts climatiques.

Par ailleurs, les ETF PAB et CTB mettent davantage en avant les entreprises à faible empreinte carbone, par rapport aux ETF traditionnels. Les benchmarks PAB et CTB facilitent l'intégration des critères de durabilité dans les ETF, offrant ainsi une diversification sectorielle et géographique efficace, avec des frais généralement plus bas que ceux des fonds de gestion active.





En conclusion, ces référentiels offrent des bases prometteuses en intégrant des critères extra-financiers dans la construction des indices. Ils facilitent la redirection des investissements vers des alternatives plus vertes à coût réduit, proposant ainsi une approche plus ambitieuse et plus accessible pour les épargnants, par rapport aux fonds de gestion active à impact.

Toutefois, ils demeurent trop peu ambitieux au regard des défis climatiques majeurs auxquels nous sommes confrontés. Il est donc impératif de **renforcer ces référentiels** pour qu'ils soient véritablement en phase avec les **objectifs de l'Accord de Paris**.

Les terminologies PAB et CTB permettent d'identifier des investissements prenant en compte certains critères ESG. Néanmoins, comme pour les labels, ils ne suffisent pas à garantir la durabilité d'un investissement.

Ces fonds nécessitent une étude approfondie de chaque position en portefeuille car, malgré leur dénomination, ils ne garantissent pas un alignement réel avec les objectifs de l'Accord de Paris.



07.

À propos de Goodvest

Goodvest est une entreprise à mission qui propose des **solutions d'investissement responsables alignées sur l'Accord de Paris**. Les investissements Goodvest excluent les activités les plus néfastes, et notamment la production et l'extraction d'énergies fossiles (pétrole, charbon, et gaz). Sa méthodologie d'investissement s'appuie sur les **données climat et biodiversité de Carbon4 Finance**.

2021

2022

2023

2024

Assurance-vie

Assurance-vie
Kids

Plan Épargne
Retraite

Infrastructures
vertes

Alignement
sur l'Accord de
Paris

Thème
Forêts

Thème Solutions
climatiques

Produit
structuré

Reporting
impact

Immobilier

Critères de
biodiversité

Chiffres clés



7
thèmes



+8 000
contrats
ouverts

80 millions
investis dans la
transition écologique



08.

Bibliographie

- Bloomberg, Bloomberg Global Equity Paris-Aligned & Climate-Transition Index Methodology, Juillet 2023, <https://assets.bbhub.io/professional/sites/10/Bloomberg-Global-Equity-Paris-Aligned-Climate-Transition-Methodology.pdf>
- Carbon4 Finance, Les indices climat européens : une régulation pour plus d'harmonisation et d'ambition, Mai 2020, <https://www.carbon4finance.com/fr/les-indices-climat-europeens>
- CDP, CDP Technical Note : Relevance of Scope 3 Categories by Sector, Janvier 2023, https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/guidance_docs/pdfs/000/003/504/original/CDP-technical-note-scope-3-relevance-by-sector.pdf
- Foxberry, Foxberry Sustainability Consensus Index Rules, Octobre 2023, https://www.foxberry.com/static/assets/docs/indices/methodologies/Foxberry_Sustainability_Consensus.pdf
- Giovannella Polidoro, Les labels de la finance verte, Mai 2023, <https://www.giovanellapolidoro.com/le-metavers-dans-le-secteur-financier/>
- iBoxx, iBoxx MSCI EUR High Yield Paris Aligned Capped Index, Janvier 2022, https://www.tabulaim.com/wp-content/uploads/2022/02/Index_Methodology_iBoxx_MSCI_ESG_EUR_High_Yield_Paris_Aligned_Capped_Index_2022_-1.pdf
- ICE, Introducing Corporate Climate Indices, Juin 2022, https://www.ice.com/publicdocs/Corporate_Climate_Indices_Rules_and_Methodology.pdf
- Investeam tpm, Tom Steffen, Les conséquences imprévues des indices de référence (non) alignés sur l'objectif de Paris, Novembre 2022, <https://www.investeam-tpm.fr/2022/11/14/les-consequences-imprevues-des-indices-de-reference-non-alignes-sur-lobjectif-de-paris/>
- Morningstar, Investing in Times of Climate Change 2023, Septembre 2023, https://assets.contentstack.io/v3/assets/blt4eb669caa7dc65b2/blt5247fb00c9639991/65133bcb474d4d720f4f3516/Investing_in_Times_of_Climate_Change_Final_25Sep2023_lpm_hb.as.pdf

- MSCI, MSCI EU CTB/PAB Overlay Indexes Methodology, Octobre 2022, https://www.msci.com/eqb/methodology/meth_docs/MSCI_EU_CTB_PAB_Overlay_Indexes_Methodology_October_2022.pdf
- MSCI, MSCI World Climate Change CTB Select Index, Janvier 2024, <https://www.msci.com/documents/10199/6ec7b7dc-e9bc-d318-ec33-7fb6fc10852f>
- MSCI, MSCI World Index, Janvier 2024, <https://www.msci.com/documents/10199/890dd84d-3750-4656-87f2-1229ed5a5d6e>
- MSCI, MSCI World Climate Paris Aligned Index, Janvier 2024, <https://www.msci.com/documents/10199/ae70eaec-c8df-4d1a-5f3f-b14af026979f>
- Natixis, Les indices de référence alignés sur l'accord de Paris : bientôt la nouvelle norme ?, Novembre 2022, <https://www.im.natixis.com/fr-institutional/insights/les-indices-de-reference-alignes-sur-l-accord-de-paris-bientot-la-nouvelle-norme>
- Reclaim Finance, Indices climatiques : l'Union Européenne passe à côté de l'Accord de Paris, Novembre 2020, <https://reclaimfinance.org/site/wp-content/uploads/2020/11/Note-indices-climatiques-lunion-europeenne-passe-a-cote-de-laccord-de-paris.pdf>
- RepRisk, 2023 Report on greenwashing, <https://www.reprisk.com/news-research/reports/on-the-rise-navigating-the-wave-of-greenwashing-and-social-washing>
- Poll&Roll et Goodvest, Greenwashing : les français croient-ils aux promesses des entreprises ?, mai 2023, https://drive.google.com/file/d/1AvJckKGdDpFIH3r_gXyCcg4q93pZRvr/view?usp=sharing
- S&P, S&P Paris-Aligned ESG+ Indices Methodology, Octobre 2023, <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/methodologies/methodology-sp-pact-esg+-indices.pdf>
- Solactive, Index Guideline, Janvier 2022, <https://solactive.com/downloads/Guideline-Solactive-SPAB.pdf>
- State Street Global Advisors, Understanding Paris-Aligned Indexes: A Guide for Investors, Février 2022, <https://www.ssga.com/library-content/pdfs/understanding-paris-aligned-indexes.pdf>
- STOXX, STOXX Index Methodology Guide, Décembre 2023, https://www.stoxx.com/document/Indices/Common/Indexguide/stoxx_index_guide.pdf
- Trackinsight, ETFs aligned with EU Climate Benchmarks, Décembre 2021, <https://www.trackinsight.com/en/etf-news/etfs-aligned-with-eu-climate-benchmarks>



[Goodvest.fr](https://www.goodvest.fr)