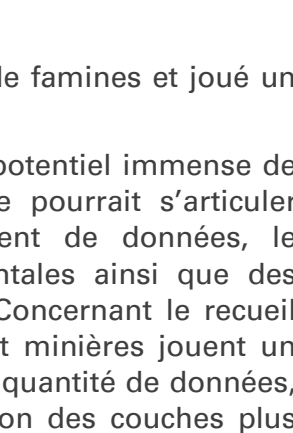


Edito

« C'est quand le puits est sec que l'eau devient richesse* »

Eduoard Le Peltier, Investeam

7 novembre 2022



Après un été suffoquant, suivi d'un automne particulièrement chaud – avec un température moyenne de 17,2°C, de 3,5°C supérieure à la normale, la France a connu ses mois d'octobre les plus chauds depuis 1900 – le réchauffement climatique devient une évidence.

L'ampleur de la sécheresse est aussi inédite dans certaines régions. Sachant que le remplissage des nappes phréatiques se fait entre octobre et mars, le constat est alarmant et nous pousse à explorer les différents moyens de pallier les sécheresses susceptibles de s'amplifier dans les années à venir, et plus particulièrement le potentiel des eaux souterraines. En effet, ces dernières constituent près de 95 % de toutes les réserves d'eau douce liquides sur Terre. Elles fournissent la moitié de la quantité d'eau prélevée pour un usage domestique par la population mondiale – compris l'eau potable fournie à une grande majorité de la population rurale qui n'est pas desservie par des systèmes de distribution publics ou privés – et environ 25 % de toute l'eau prélevée à des fins d'irrigation. Pourtant, cette ressource naturelle reste mal appréciée et donc sous-exploitée, ce qui, votre gaspillage, mais également la persistance de la demande de leur utilisation par une grande quantité d'eau au moins un mois par an. Et la mauvaise qualité des eaux souterraines constitue un obstacle majeur à leur extraction.

dans les années 1960 qui a mis fin à des siècles de famines et joué un rôle déterminant pour sortir le pays de la pauvreté.

Mais, aujourd'hui, comment agir pour réaliser le potentiel immense de cette ressource si peu inexploité ? La réponse pourrait s'articuler autour de trois axes majeurs : le recensement de données, le renforcement des réglementations environnementales ainsi que des ressources humaines, matérielles et financières. Concernant le recueil de données, les industries pétrolières, gazières et minières jouent un rôle essentiel car elles possèdent déjà une grande quantité de données, d'informations et connaissances sur la composition des couches plus profondes du sous-sol, y compris les aquifères. Le renforcement des réglementations environnementales doit être assumé par les gouvernements afin de protéger cette ressource et d'en assurer une répartition équitable. Une garantie de l'accès à l'assainissement pour tous devrait entraîner une augmentation des coûts de 3,8 % (pour atteindre 3,8 milliards d'euros par an en 2040) pour un bénéfice de plus de 0,6 milliards d'euros par an, avec un ratio coûts/bénéfices positifs de presque un à deux.

Le problème est amplifié lorsque les infrastructures existantes de traitement des eaux municipales et industrielles et/ou d'assainissement sont saturées, qu'il n'existe pas d'infrastructures appropriées ou que les existantes sont archaïques et que les déchets et eaux usés sont déversés directement dans l'environnement via les eaux de surface ou souterraines. Si nous prenons l'exemple de l'Afrique subsaharienne, 92 % des terres cultivées sont irriguées et seulement 5 % d'entre elles sont irriguées par des eaux souterraines. Leur exploitation pourrait favoriser la croissance économique en permettant d'augmenter la superficie des zones irriguées et d'améliorer les rendements agricoles et la diversité des cultures. Certains pays ont compris l'importance des enjeux économiques de cette ressource. C'est notamment le cas de l'Inde, riche en eaux souterraines, avec la révolution verte accomplie

Mettez à profit tout le potentiel des eaux souterraines nécessitera donc des efforts substantiels et concertés afin d'assurer une gestion et une utilisation durable de cette ressource. ■

* Proverbe français

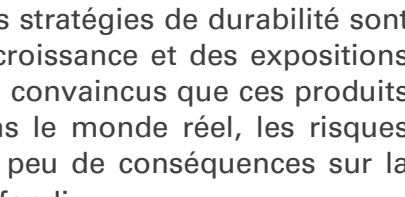
Sommaire

1. Est-ce la fin de l'expérience de l'argent gratuit ? Osmosis
2. Les conséquences imprévues des indices de référence (non) alignés sur l'objectif de Paris Osmosis

Est-ce la fin de l'expérience de l'argent gratuit ?

Post publié par Osmosis (Holdings) Limited

18 octobre 2022 | Traduit de l'anglais



Les banques centrales n'ont pas eu de chance... Peut-être, mais s'il n'y avait pas eu la crise du Covid, et maintenant la crise russo-ukrainienne, qu'est-ce qui aurait permis l'offre incessante d'argent gratuit ?

consommation doivent également s'adapter. Si les gouvernements continuent de faire reculer les performances climatiques pour faire face à cette douleur à court terme, l'impatrice de se concentrer à la fois sur l'offre et la demande d'énergie sera essentiel pour accélérer le rythme de la transition et combler l'écart. Notre facteur d'efficacité des ressources identifie les équipes de gestion qui ont adapté leurs modèles d'entreprise sur une base sectorielle, dans l'ensemble de l'économie, en positionnant efficacement les actifs des clients pour répondre à la fois à la demande et à l'offre de l'équation. Plus l'écart est grand en raison d'éventuelles erreurs de politique, plus l'impact devra être important – soit en mesure de résister à la tempête, et comme nous observons d'orienter les portefeuilles.

Le resserrement quantitatif a été testé en 2013, puis en 2018 par la Réserve fédérale (Fed), mais à chaque fois, un marché défaillant a provoqué un retour rapide à la planche à billets. Avec des prix d'actifs sur un cycle haussier permanent, le « tout rallye » (qui a vu des corrélations positives entre les actions et les obligations) a duré une période supérieure. Malheureusement, pour de nombreux investisseurs, cette corrélation positive s'est maintenue sur le chemin du retour, car la sombre réalité de l'inflation galopante et le resserrement quantitatif des banques centrales ont créé des marchés baissiers dans tous les secteurs, à l'exception des matières premières et du dollar. La poussée d'inflation actuelle va-t-elle enfin mettre fin à l'expérience ? La marche a été diagnostiquée, mais le remède a-t-il été trouvé ? Les investisseurs intra journaliers sont contrainés par la spéculation d'une pause ou d'un pivot, les banquiers centraux pris entre le marteau et l'enclume, et le marché de notre avis, bien plus infortable que celui d'être assis entre deux chaises.

Parallèlement, les entreprises utilisant efficacement les ressources (telles qu'identifiées par notre modèle) continuent de maintenir et d'augmenter leurs marges respectives, tout en restant sous-évaluées par rapport à leurs pairs plus productifs. Les réalisations de bénéfices des entreprises se sont succédé rapidement, la réalité macroéconomique commençant à avoir un impact sur les comptes de résultat des entreprises. En fin de compte, celles qui ont les bilans les plus solides seront en mesure de résister à la tempête, et comme nous observons des contraintes d'approvisionnement continues sur le marché des matières premières, nous pensons que les entreprises qui ont le mieux préparés leurs modèles d'entreprise pour l'avenir (ce que nous identifions grâce à notre objectif Unique d'Efficacité des Ressources) seront les mieux placées pour en tirer parti.

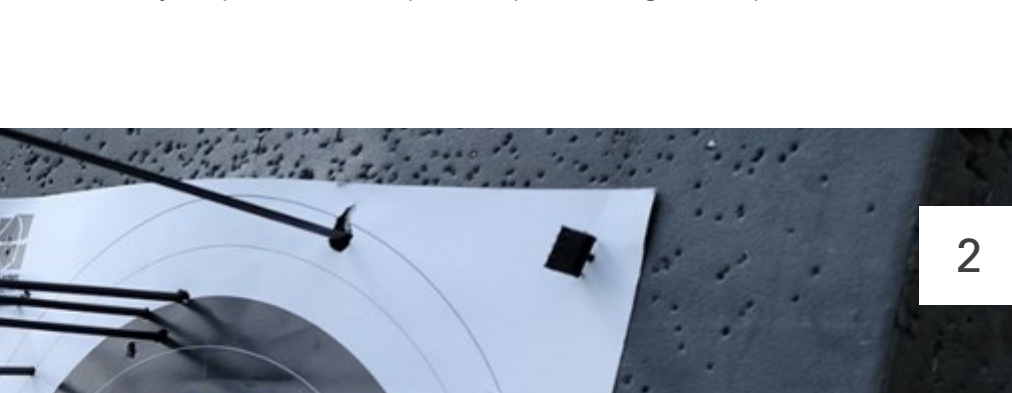
Le S&P 500 est en baisse de 24 % depuis le début de l'année, et si le FTSE et le USD semblent plus prometteurs en monnaie locale, une conversion en Topp meurt à quel point les devises se sont affaiblies par rapport au billet vert. Quelle que soit la devise, l'Eurostoxx a perdu beaucoup de valeur au 30 septembre (-22 % en euro). Le dollar s'est apprécié de 21 %, 16 % et 26 % respectivement face à la livre sterling, l'euro et le yen. Si un tel resserrement agressif de la Fed peut être appliqué à notre avis, les conséquences pourraient être dévastatrices.

L'efficacité de l'ESG a fait l'objet de nombreux débats dans le cadre de la finance durable ces derniers temps, et les craintes de blanchiment écologique et de sous-performance font la une des journaux. Chez Osmosis, nous pensons que la durabilité fondamentale offre des opportunités uniques à court et à long terme, ce qui se traduit par notre capacité constante à générer des rendements ajustés au risque avec un résultat environnemental positif significatif. Mais il est vrai que toutes les stratégies de durabilité ne sont pas faites de la même manière, et que de nombreuses approches continuent de fonctionner en l'absence de contrôles des risques. Trop souvent, ces stratégies de durabilité sont trop facilement définies par des biais de croissance et des expositions actives à l'industrie. Bien que nous soyons convaincus que ces produits n'ont que peu de réalité économique dans le monde réel, les risques très définissables qu'ils comportent, avec peu de conséquences sur la durabilité, appellent un examen plus approfondi.



Source : Osmosis IM, Bloomberg, S&P. Données à fin septembre 2022

Entretenir, nous avons assisté à une tarification record du carbone, le prix du carbone en Europe ayant atteint 100 euros par tonne de CO2e pour terminer le trimestre à 67 euros la tonne. Nous avons constaté des effets similaires sur les prix du pétrole et des matières premières en général, qui ont atteint des niveaux inédits depuis la période précédant la crise financière mondiale. Les actifs du continent qui étaient auparavant « bloqués » ont reçu une bouée de sauvetage. Des centrales électriques au charbon mises en veilleuse ont été réactivées, la crise énergétique à court terme étant privilégiée par rapport aux conséquences environnementales. Si les pressions actuelles sont compréhensibles, les revirements en matière de politique climatique ne feront qu'aggraver la situation et les coûts futurs de la crise climatique s'accumuleront pour les générations futures qui devront payer la note.



Source : Osmosis IM, Bloomberg, S&P. Données à fin septembre 2022

La réévaluation actualisée des marchés d'actions était inévitable dans un tel contexte, mais cette réévaluation offrira bien sûr des opportunités d'investissement à des valorisations plus attractives. Les taux d'intérêt ayant augmenté, il existe désormais un véritable coût du capital et les entreprises ne pourront donc générer des rendements excédentaires au-delà d'un taux de rendement minimal qui a été nul pendant de nombreuses années. En outre, la dette devra également être réduite, les rachats d'actions motivés par la dette étant réglés aux livres d'écritures. Les fondamentaux pourraient bien revenir à la mode.

L'intégration de la durabilité restera cruciale pour le succès à long terme des programmes d'actions. Les entreprises qui ont maîtrisé l'adoption d'un meilleur programme d'actions principal, les performances financières et environnementales ne doivent pas s'exclure mutuellement, car, malgré les tensions et la volatilité, la durabilité peut être récompensée par les marchés. ■

Cette récente période d'inflation, fortement motivée par la hausse des coûts de l'énergie, nous a également donné une perspective unique sur la transition énergétique. Non seulement nous devons accélérer la transition vers l'abandon des combustibles fossiles, mais nos modes de

production doivent également s'adapter. Si les gouvernements continuent de faire reculer les performances climatiques pour faire face à cette douleur à court terme, l'impatrice de se concentrer à la fois sur l'offre et la demande d'énergie sera essentiel pour accélérer le rythme de la transition et combler l'écart. Notre facteur d'efficacité des ressources identifie les équipes de gestion qui ont adapté leurs modèles d'entreprise sur une base sectorielle, dans l'ensemble de l'économie, en positionnant efficacement les actifs des clients pour répondre à la fois à la demande et à l'offre de l'équation. Plus l'écart est grand en raison d'éventuelles erreurs de politique, plus l'impact devra être important – soit en mesure de résister à la tempête, et comme nous observons d'orienter les portefeuilles.

Avancement. Ce document est publié par Osmosis Investment Management US LLC (« Osmosis »), Osmosis Investment Management UK Limited (« Osmosis UK ») est une filiale d'Osmosis et exploite le modèle d'efficacité des ressources d'Osmosis. Osmosis UK est réglementé par la FCA. Osmosis et Osmosis UK sont toutes deux détenues à 100 % par Osmosis (Holdings) Limited (« OHL »).

Les performances passées ne peuvent pas être indicatives des résultats futurs. Différents types d'investissements et/ou de stratégies d'investissement impliquent différents niveaux de risque, et rien ne garantit qu'un investissement ou une stratégie d'investissement spécifique sera rentable. Ces informations peuvent contenir des projections ou d'autres déclarations prospectives concernant des événements futurs, des objectifs, des prévisions ou des attentes, et ne sont à jour qu'à la date indiquée. Il n'y a aucune garantie que de tels événements se produiront, et les résultats réels peuvent être significativement différents de ceux notés ici.

Les conséquences imprévues des indices de référence (non) alignés sur l'objectif de Paris

Dr Tom Steffen, responsable de la recherche quantitative

27 septembre 2022 | Traduit de l'anglais



Pour les investisseurs institutionnels ayant des objectifs de décarbonation, le suivi d'un indice conforme aux règles de l'UE relatives aux indices de référence alignés sur l'objectif de Paris (Paris Aligned Benchmarks - PAB) peut constituer une solution pratique. Il soulage les investisseurs d'un contrôle supplémentaire des gestionnaires de portefeuille. Mais sont-ils le meilleur moyen d'atteindre un résultat de 1,5°C ? Dans ce article, nous soutenons qu'ils ne le sont pas. En fait, loin de faciliter le chemin vers l'objectif de Paris, les PAB pourraient en réalité constituer un obstacle à une transition vers l'économie tout entière.

« Cette confusion entre l'alignement sur la trajectoire du PAB et l'objectif de 1,5°C peut avoir des répercussions considérables, en étouffant l'innovation dans la gestion des investissements durables et en limitant le choix des investisseurs soucieux du climat. »

- ✓ Les indices de référence alignés sur l'objectif de Paris (PAB) offrent une solution pour aligner les investissements sur un monde à 1,5°C. Toutefois, les PAB ne doivent pas être considérés comme la seule solution pour atteindre l'objectif de température.
- ✓ Le règlement du PAB impose des exigences rigides sur la trajectoire des émissions d'un indice, alors que ce qui compte le plus, ce sont les émissions cumulées du portefeuille dans le temps.
- ✓ Les fournisseurs d'indices ont eu recours à la réaffectation de capitaux vers des secteurs à faible impact pour atteindre le taux de décarbonation prescrit. Les entreprises des secteurs à fort impact ne sont pas incitées à passer à des opérations plus écologiques.
- ✓ Les défauts de conception des PAB entraînent un découplage entre les indices de référence et l'économie réelle, ce qui empêche une véritable progression vers un monde à 1,5°C et risque d'aggraver la situation des investisseurs.
- ✓ Atteindre l'alignement de Paris sur l'ensemble de l'économie dans les portefeuilles est possible, mais nécessite une approche plus nuancée pour éviter les conséquences imprévues.

Arrière-plan : le Benchmark Aligné sur Paris n'est pas synonyme de l'Accord de Paris.

L'alignement de Paris est l'objectif d'atteindre 1,5°C sans dépassement ou avec un dépassement limité. Sur la base de l'accord de Paris, le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) estime que les émissions mondiales devront diminuer de 7,6 % par an à partir de 2020[1]. Le groupe d'experts techniques sur la finance durable (TEG) de l'UE a calculé un taux de décarbonation annuel similaire de 7 %. La figure 1 montre la trajectoire des émissions correspondante en prenant 2020 comme année de référence.

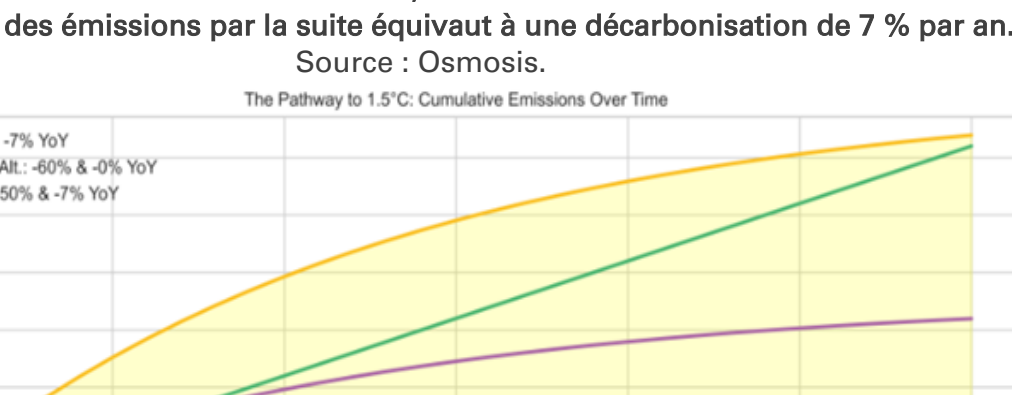


Figure 1. La ligne jaune décrit la trajectoire d'émissions annuelles d'une décarbonation de 7% d'une année sur l'autre requise pour atteindre l'objectif de Paris de 1,5°C. Source : Osmosis.

Le TEG de l'UE a élaboré le règlement relatif à l'indice de référence aligné sur l'objectif de Paris (PAB) qui stipule les normes à respecter pour qu'un indice soit aligné sur l'objectif de température de 1,5°C fixé par Paris. Les exigences minimales sont les suivantes : (1) une auto-décarbonation annuelle de 7 % par an, conformément au scénario 1,5°C du GIEC ; (2) une réduction initiale de l'intensité de carbone par rapport à l'année de référence investissable. La figure 2 montre la trajectoire respective du PAB en violet.

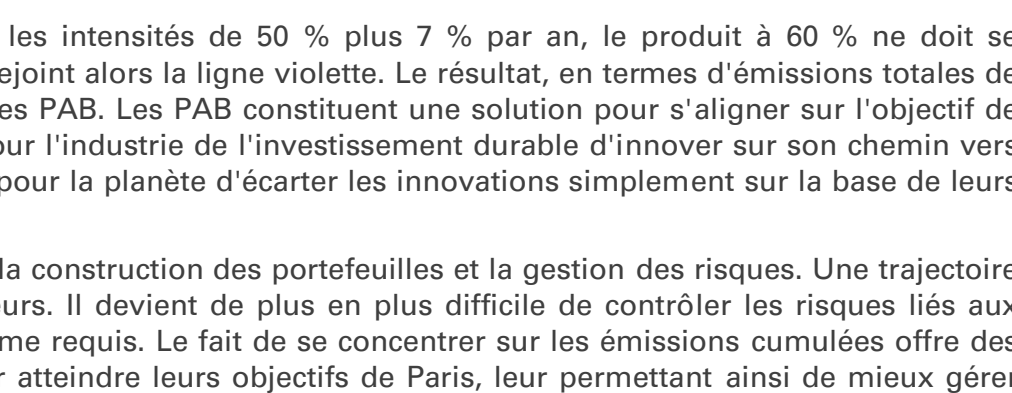


Figure 2. La ligne violette décrit la trajectoire d'émission annuelle d'une réduction initiale de 50% suivie d'une décarbonation de 7% par an, conformément aux règles du référentiel aligné sur Paris. Source : Osmosis.

Comme le montre la ligne violette, le règlement du PAB permettra d'atteindre l'alignement sur l'objectif de Paris, mais l'écart par rapport à la ligne jaune, dû aux exigences minimales gravées dans le marbre par le TEG, soulève la question de savoir si la trajectoire du PAB offre suffisamment de flexibilité pour lutter contre le changement climatique dans un monde en constante évolution.

Figure 3. La ligne verte décrit la trajectoire annuelle des émissions d'une solution de rechange permettant une réduction initiale de 60% en maintenant une empreinte stable par la suite (décarbonation de 0% d'une année sur l'autre). Source : Osmosis.

Les émissions cumulées détermineront le réchauffement climatique.

Pourquoi la seule trajectoire de décarbonation fournit-elle une image incomplète ?

De nombreux investisseurs pensent que pour atteindre l'objectif de 1,5°C, un produit diversifié serait suffisant pour atteindre l'objectif de 1,5°C par rapport à la trajectoire 1,5°C (jaune, figure 2) est dû à la réduction initiale de 50 %, qui a été intégrée par le TEG de l'UE à titre de garantie. À proprement parler, l'alignement sur l'objectif de Paris peut être réalisé sans la réduction initiale, mais les autres trajectoires, même si elles sont alignées sur l'objectif final d'un réchauffement climatique ne dépassant pas 1,5°C, sont souvent perçues comme incompatibles avec le règlement. Cette confusion autour de l'alignement sur la trajectoire du PAB par rapport à l'objectif de 1,5°C peut entraîner des répercussions considérables, en étouffant l'innovation dans la gestion des investissements durables et en limitant le choix des investisseurs soucieux du climat.

Comme le montre la ligne violette, le règlement du PAB permettra d'atteindre l'alignement sur l'objectif de Paris, mais l'écart par rapport à la ligne jaune, dû aux exigences minimales gravées dans le marbre par le TEG, soulève la question de savoir si la trajectoire du PAB offre suffisamment de flexibilité pour lutter contre le changement climatique dans un monde en constante évolution.

Figure 4. En termes d'émissions cumulées, une réduction initiale de 60% suivie d'une stabilisation des émissions par la suite équivaut à une décarbonation de 7% par an. Source : Osmosis.

Prenez par exemple la trajectoire d'un produit d'investissement qui atteint une réduction initiale de l'intensité des émissions de 60 % par rapport à l'univers investissable. Supposons qu'au cours des années suivantes, le portefeuille soit construit de manière à maintenir l'intensité d'émission atteinte au cours de l'année de référence. La trajectoire de réduction des émissions serait alors plate, comme le montre la figure 3.

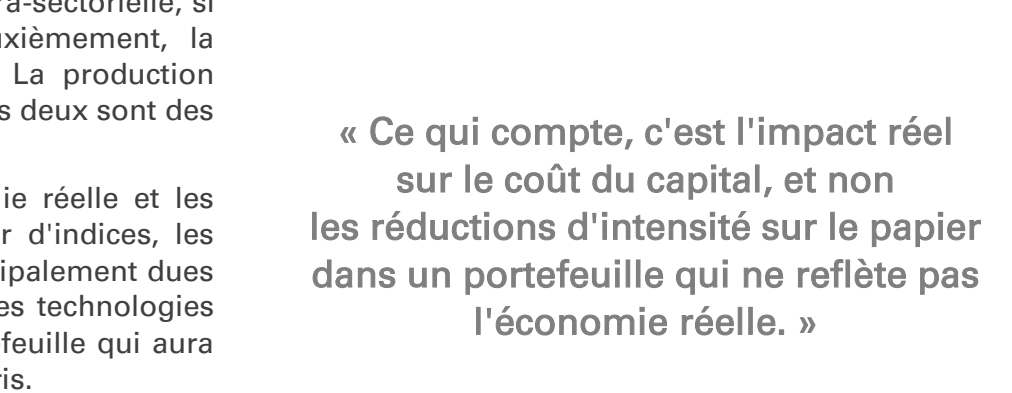
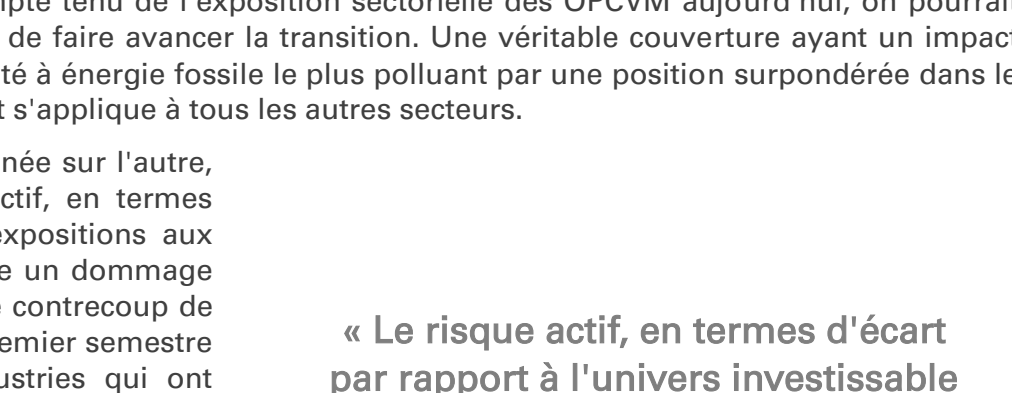


Figure 4. En termes d'émissions cumulées, une réduction initiale de 60% suivie d'une stabilisation des émissions par la suite équivaut à une décarbonation de 7% par an. Source : Osmosis.

En termes de trajectoire, il semblerait que le portefeuille soit capable d'atteindre l'objectif ambitieux de 1,5°C. Cependant, l'ampleur du réchauffement climatique sera déterminée par les émissions cumulées dans l'atmosphère. Ainsi, dans la figure 4, nous mettons en évidence des répercussions considérables, en étouffant l'innovation dans la gestion de la décarbonation de la figure 3.

Figure 5. Expositions sectorielles actives de l'indice MSCI World Climate Paris Aligned. Source : Indices climatiques MSCI, MSCI Inc., septembre 2021.

Un portefeuille qui parvient à une réduction initiale de l'intensité des émissions de 60 % et qui, par la suite, maintient son empreinte d'émissions stable au fil du temps sans auto-décarbonation annuelle supplémentaire, équivaudrait, en termes d'émissions de GES cumulées, à la décarbonation de l'économie de 7 % par an recommandée par le GIEC. En fait, du point de vue de la décarbonation de l'économie, les émissions de GES cumulées aujourd'hui ont plus de valeur que les émissions écologiques à l'avenir en raison de leurs effets d'entraînement sur l'environnement. L'ouvrage "The Time Value of Carbon", rédigé par mon collègue Jamie Padkin, fournit une explication plus détaillée de cet effet. Si l'innovation permet une réduction initiale plus importante des émissions sectorielles considérables, en étouffant l'innovation dans la gestion de la décarbonation plus lent, il faut l'encourager.



Il est important de noter que la trajectoire entraînera des répercussions sur la construction des portefeuilles et la gestion des risques. Une trajectoire alignée sur l'objectif de Paris ne peut pas être réalisée sans une gestion plus difficile de contrôler les risques liés aux facteurs communs lorsque l'économie réelle ne se décarbonne pas au rythme requis. Le fait de se concentrer sur les émissions cumulées offre des degrés de liberté supplémentaires aux gestionnaires d'investissement pour atteindre leurs objectifs de Paris, leur permettant ainsi de mieux gérer leur risque carbone ainsi que les risques financiers traditionnels. Nous y reviendrons plus tard.

Inciter à la transition des secteurs à fort impact

« Cette confusion entre l'alignement sur la trajectoire du PAB et l'objectif de 1,5°C peut avoir des répercussions considérables, en étouffant l'innovation dans la gestion des investissements durables et en limitant le choix des investisseurs soucieux du climat. »

Un portefeuille visant un impact environnemental et financier ciblerait les meilleures entreprises dans chaque secteur laissant le portefeuille qui en résulte mériter l'empreinte carbone, tout en réduisant activement les risques du portefeuille. L'empreinte obtenue reflète l'état de l'économie actuelle, ce qui encourage un réel changement à l'avenir. En suivant cette approche, on aurait une chance de placer l'économie réelle sur la trajectoire de décarbonation requise pour s'aligner sur l'objectif de 1,5°C.

« Ce qui compte, c'est l'impact réel sur le coût du capital, et non les réductions d'intensité sur le papier dans un portefeuille qui ne reflète pas l'économie réelle. »

Comme le montre la figure 5, pour atteindre la trajectoire, les indices de référence alignés sur le modèle parisien sont actuellement contraints de sous-ponderer activement les secteurs à fort impact, tels que l'énergie, les matériaux et les services publics, dans leur ensemble. En dehors d'une forte « pondération » sur l'industrie, les autres secteurs sont sous-pondérés par rapport à l'univers investissable de l'information, la finance et l'immobilier. Pour progresser radicalement, il faut tout changer un changement climatique catastrophique, il faudra toutefois s'attaquer aux grands émetteurs des secteurs à fort impact en les encourageant à passer à des modèles économiques plus écologiques.

« Le risque actif, en termes d'écart par rapport à l'univers investissable reflétant l'économie et les expositions aux facteurs de risque qui en résultent, est accepté sans discernement comme un dommage collatéral. »

Étant donné qu'il n'y a pas assez d'entreprises au niveau des actions pour constituer un PAB diversifié, l'UE TEG recommande de solliciter le problème à un niveau de portefeuille en construisant un indice qui, dans son ensemble, suit le taux de décarbonation de 1,5°C, et en déplaçant les pondérations de l'indice des entreprises à forte intensité vers celles à plus faible intensité.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

Afin d'éviter l'écolabliment, le règlement contient la « contrainte d'exposition aux actions », qui exige que les réductions d'intensité soient réalisées au sein de secteurs, et non par l'exclusion des secteurs intensifs de fort impact dans leur ensemble.

« Le risque actif, en termes d'écart par rapport à l'univers investissable reflétant l'économie et les expositions aux facteurs de risque qui en résultent, est accepté sans discernement comme un dommage collatéral. »

La contrainte s'applique toutefois à l'ensemble de tous les secteurs de service public. On pourrait, par exemple, comme nous l'avons vu plus haut, désinvestir des services publics et déplacer le poids vers les secteurs industriels de telle sorte que le poids agrégé des deux secteurs ne s'écarte pas de celui de l'indice de référence.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

Cette approche pose deux problèmes. Premièrement, la règle de réduction de 7 % par an est telle qu'il devient de plus en plus difficile de l'atteindre sur une base intra-sectorielle, si l'économie réelle ne réduit pas les intensités assez rapidement. Deuxièmement, la réaffectation du capital entre les secteurs à fort impact et d'autres. La production d'électricité n'est pas comparable à la fabrication industrielle, même si toutes deux sont des processus intensifs.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

En pratique, cela signifie qu'il existe un découplage clair entre l'économie réelle et les indices de référence alignés sur Paris. Comme l'a déclaré un fournisseur d'indices, les réductions de carbone dans son indice de référence sont principalement dues à la surpondération des secteurs de la réglementation discrétionnaire et des technologies de l'information. On peut dire que le règlement nous pousse vers un portefeuille qui aura moins d'impact sur les changements et les progrès réels vers l'accord de Paris.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

Si nous voulons atteindre l'objectif de 1,5°C, nous devons inciter les secteurs les plus polluants à changer. Cela ne peut se faire qu'en identifiant et en récompensant les leaders environnementaux et en pénalisant les retardataires environnementaux dans chaque secteur. Le désinvestissement de secteurs entiers est une option possible pour encourager la transition, il supprime également la possibilité d'apporter des changements par un engagement actif. Nous devons responsabiliser les entreprises dans l'ensemble de l'économie, même si cela exige de renoncer parfois aux réductions d'émissions qui ne prescrites pas l'économie réelle.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

Découplage de l'économie réelle

La couverture du risque climatique au prix d'un risque actif accru.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

Non seulement les investisseurs n'ont pas le plein l'impact environnemental en suivant sans broncher les PAB, mais ils prennent également des risques involontaires qui risquent de leur nuire sur le plan financier. La gestion traditionnelle des risques est aussi importante que la gestion des risques climatiques de l'UE nous voulons préserver l'argent et la planète et les investisseurs futures.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

Le TEG de l'UE indique que les OPCVM doivent permettre aux investisseurs de se couvrir contre les risques liés à la transition climatique et d'orienter leurs investissements vers des opportunités de transition énergétique. Compte tenu de l'exposition sectorielle des OPCVM aujourd'hui, on pourrait dire qu'une surreprésentation aux technologies de l'information ne permet pas de faire avancer la transition. Une véritable couverture aurait, en fait, permis de reconnaître une position sous-pondérée dans le producteur d'électricité à énergie fossile le plus polluant par une position surpondérée dans le producteur d'électricité à énergie propre le plus vert. Le même raisonnement s'applique à tous les autres secteurs.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

En raison de l'accent rigide mis sur l'exigence de décarbonation d'une année sur l'autre, l'empêchement de la sortie de carbone de la trajectoire PAB (violet, figure 2). L'écart de la trajectoire PAB par rapport à la trajectoire 1,5°C (jaune, figure 2) est dû à la réduction initiale de 50 %, qui a été intégrée par le TEG de l'UE à titre de garantie. À proprement parler, l'alignement sur l'objectif de Paris peut être réalisé sans la réduction initiale, mais les autres trajectoires, même si elles sont alignées sur l'objectif final d'un réchauffement climatique ne dépassant pas 1,5°C, sont souvent perçues comme incompatibles avec le règlement. Cette confusion autour de l'alignement sur la trajectoire du PAB par rapport à l'objectif de 1,5°C peut entraîner des répercussions considérables, en étouffant l'innovation dans la gestion des investissements durables et en limitant le choix des investisseurs soucieux du climat.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

En termes de trajectoire, il semblerait que le portefeuille soit capable d'atteindre l'objectif ambitieux de 1,5°C. Cependant, l'ampleur du réchauffement climatique sera déterminée par les émissions cumulées dans l'atmosphère. Ainsi, dans la figure 4, nous mettons en évidence des répercussions considérables, en étouffant l'innovation dans la gestion de la décarbonation de la figure 3.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

Un portefeuille visant un impact environnemental et financier ciblerait les meilleures entreprises dans chaque secteur laissant le portefeuille qui en résulte mériter l'empreinte carbone, tout en réduisant activement les risques du portefeuille. L'empreinte obtenue reflète l'état de l'économie actuelle, ce qui encourage un réel changement à l'avenir. En suivant cette approche, on aurait une chance de placer l'économie réelle sur la trajectoire de décarbonation requise pour s'aligner sur l'objectif de 1,5°C.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

Étant donné qu'il n'y a pas assez d'entreprises au niveau des actions pour constituer un PAB diversifié, l'UE TEG recommande de solliciter le problème à un niveau de portefeuille en construisant un indice qui, dans son ensemble, suit le taux de décarbonation de 1,5°C, et en déplaçant les pondérations de l'indice des entreprises à forte intensité vers celles à plus faible intensité.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

Afin d'éviter l'écolabliment, le règlement contient la « contrainte d'exposition aux actions », qui exige que les réductions d'intensité soient réalisées au sein de secteurs, et non par l'exclusion des secteurs intensifs de fort impact dans leur ensemble.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

La contrainte s'applique toutefois à l'ensemble de tous les secteurs de service public. On pourrait, par exemple, comme nous l'avons vu plus haut, désinvestir des services publics et déplacer le poids vers les secteurs industriels de telle sorte que le poids agrégé des deux secteurs ne s'écarte pas de celui de l'indice de référence.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

Cette approche pose deux problèmes. Premièrement, la règle de réduction de 7 % par an est telle qu'il devient de plus en plus difficile de l'atteindre sur une base intra-sectorielle, si l'économie réelle ne réduit pas les intensités assez rapidement. Deuxièmement, la réaffectation du capital entre les secteurs à fort impact et d'autres. La production d'électricité n'est pas comparable à la fabrication industrielle, même si toutes deux sont des processus intensifs.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

En pratique, cela signifie qu'il existe un découplage clair entre l'économie réelle et les indices de référence alignés sur Paris. Comme l'a déclaré un fournisseur d'indices, les réductions de carbone dans son indice de référence sont principalement dues à la surpondération des secteurs de la réglementation discrétionnaire et des technologies de l'information. On peut dire que le règlement nous pousse vers un portefeuille qui aura moins d'impact sur les changements et les progrès réels vers l'accord de Paris.

« Il en résulte des indices qui accordent une plus grande importance aux données estimées qu'aux données déclarées, écartant ainsi la réalité au profit de la fiction. »

Si nous voulons atteindre l'objectif de 1,5°C, nous devons inciter les secteurs les plus polluants à changer. Cela ne peut se faire qu'en identifiant et en récompensant les leaders environnementaux et en pénalisant les retardataires environnementaux dans chaque secteur. Le désinvestissement de secteurs entiers est une option possible pour encourager la transition, il supprime également la possibilité d'apporter des changements par un engagement actif. Nous devons responsabiliser les entreprises dans l'ensemble de l'économie, même si cela exige de renoncer parfois aux réductions d'émissions qui ne prescrites pas l'économie réelle.