

# Vue d'ensemble du contexte des indices de transition climatique



**Au cours des deux dernières années, nous avons travaillé avec des investisseurs de tous types pour les aider à évaluer et à choisir un indice boursier qui reflète leurs ambitions climatiques.**

Avec la multitude d'indices de transition climatique progressivement lancés, les investisseurs cherchent à comprendre le contexte dans lequel s'inscrivent ces produits et à savoir s'ils correspondent à leurs principes de placement. Cet article présente une vue d'ensemble de certaines de nos observations sur :

- L'évolution de la troisième génération d'indices<sup>1</sup>
- Les caractéristiques des indices de transition climatique
- Les facteurs pris en considération par les investisseurs pour déterminer leur approche en matière de sélection d'indices de transition climatique

<sup>1</sup> Veuillez consulter l'article de Mercer publié en 2020 et intitulé Passage à la 3<sup>e</sup> génération – La troisième génération d'indices climatiques pour plus d'information au sujet des différentes générations d'indices climatiques.



# Contexte

## L'intérêt des clients pour les indices de transition climatique s'est accru, entraînant par conséquent une multiplication des offres des fournisseurs d'indices.

Les indices de la troisième génération sont positionnés non seulement de manière à pénaliser les retardataires (les entreprises ayant des émissions de carbone élevées et présentant un risque sur le plan de la transition climatique), mais aussi à récompenser les entreprises qui génèrent des revenus verts, ainsi que les entreprises de la catégorie « intermédiaire » (à savoir, celles qui ont la capacité de démontrer leur potentiel de transition vers une économie à faible émission de carbone).

Selon nous, l'engagement visant à encourager les entreprises à divulguer des données climatiques et à aligner leurs stratégies commerciales sur une [économie carboneutre](#) est une composante essentielle des indices de transition climatique. Il s'agit également d'un élément clé de différenciation entre certains indices qui nous permet de constater que les résultats de l'engagement des actionnaires sont mieux reflétés dans la méthodologie, et donc dans la pondération, d'indices particuliers. Cependant, la plupart des fournisseurs d'indices ne mènent pas eux-mêmes des activités d'engagement; cela tend plutôt à être une fonction du gestionnaire d'actifs qui suit l'indice ou un rôle assumé par l'investisseur. Bien que de nombreux fournisseurs d'indices indiquent que ces indices de transition climatique peuvent refléter les résultats de l'engagement, cela tend à être occulté par des approches complexes dans l'élaboration des indices. Il est donc crucial que les investisseurs soient conscients de ces questions lorsqu'ils sélectionnent un indice de transition climatique, et lorsqu'ils choisissent un gestionnaire qui effectuera les placements associés à l'indice.

Les fournisseurs d'indices ont été actifs dans l'élaboration et le lancement d'indices de transition climatique, mais la réalisation de placements par les gestionnaires d'actifs qui reproduisent ces indices a été plus lente. Nous avons plutôt vu certains gestionnaires d'actifs se concentrer sur une approche fondée sur un indice amélioré pour créer, à titre de solution à faible coût, des variations d'indices de capitalisation boursière sur mesure qui sont liées au climat ou à l'environnement. Au fur et à mesure qu'augmentent la demande des investisseurs et leurs engagements à l'égard d'indices de transition climatique, comme les initiatives carboneutres, nous nous attendons à ce que davantage de gestionnaires d'actifs procèdent à des placements dans des indices de transition climatique standard ou mettent en place des solutions d'indexation améliorée ou systématiques à faible coût qui s'appuient sur des caractéristiques et objectifs similaires. Nous avons déjà constaté que des gestionnaires incorporent des éléments innovants dans leurs solutions afin de rester compétitifs, et nous pensons que cela va continuer.



# Évolution des attributs des indices climatiques de la troisième génération

Le contexte des indices de la troisième génération a évolué : l'objectif de les rendre plus axés sur l'avenir a accru leur complexité. Les principaux attributs des indices de la troisième génération sont les suivants :

**Alignement sur les objectifs d'augmentation de la température** : De nombreux fournisseurs d'indices ont créé leur propre analyse de scénario d'augmentation de la température ou ont intégré une analyse fournie par un tiers dans leur méthodologie et ajustent les pondérations des composants en fonction de celles qui correspondent le plus à un scénario de 1,5 degré. L'approche et les hypothèses sous-jacentes utilisées pour l'analyse effectuée dans le contexte de l'alignement sur les objectifs d'augmentation de la température varient d'un fournisseur à l'autre.

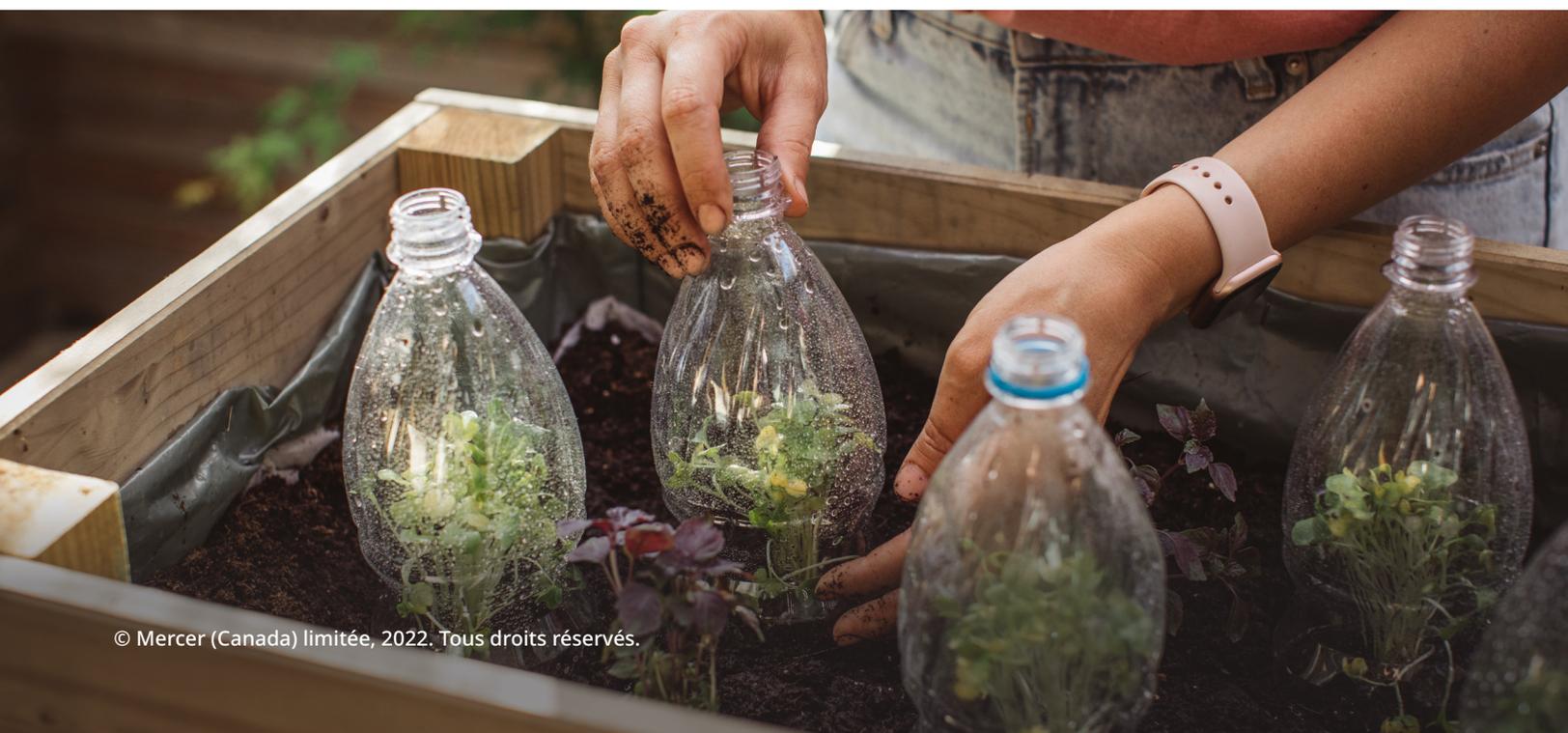
Les **cibles fondées sur des données scientifiques** sont un exemple d'une approche acceptée par l'ensemble de l'industrie en vertu de laquelle les entreprises s'engagent à atteindre des cibles de réduction du carbone qui sont validées de manière indépendante par l'initiative Science Based Targets (SBTi). Il s'agit d'une autre façon pour les fournisseurs d'indices d'intégrer des engagements axés sur l'avenir dans la méthodologie d'élaboration des indices. Les fournisseurs d'indices le font généralement en accordant une pondération (d'indice) plus importante aux entreprises qui ont intégré ces engagements en matière de transition climatique dans leur stratégie commerciale.

La **gouvernance** des objectifs de transition climatique et de la divulgation d'information sur les émissions de carbone est essentielle pour inciter les entreprises à passer à une économie à faible émission de carbone et à respecter l'alignement sur les objectifs d'augmentation de la température. La méthodologie de l'indice peut fournir une approche claire en matière d'engagement.

Les **émissions de carbone de portée 3<sup>2</sup>** sont déjà progressivement prises en compte par certains fournisseurs d'indices qui utilisent diverses approches d'estimation.

Les **revenus verts** tendent à refléter l'intérêt des entreprises pour les solutions climatiques. À mesure que le nombre de possibilités de solutions vertes augmente, nous nous attendons à voir un potentiel d'accroissement des placements dans ces entreprises. Actuellement, cela est illustré dans les indices de transition climatique, quoique les fournisseurs d'indices puissent augmenter ou réduire la proportion de revenus verts en fonction des exigences des clients.

<sup>2</sup> La norme d'entreprise du *Greenhouse Gas Protocol* classe les émissions de gaz à effet de serre d'une entreprise en fonction de trois portées. Les émissions de portée 1 sont des émissions directes provenant de sources possédées ou contrôlées par l'entreprise. Les émissions de portée 2 sont des émissions indirectes provenant de la production d'énergie achetée. Les émissions de portée 3 sont toutes les émissions indirectes (non incluses dans les émissions de portée 2) qui se produisent dans la chaîne de valeur de l'entreprise déclarante, y compris les émissions en amont et en aval.



# Règlements concernant l'Indice de référence de l'Union européenne sur la transition climatique

Les règlements concernant l'Indice de référence de l'Union européenne sur la transition climatique prévoient des critères particuliers que les administrateurs d'indices doivent mettre en place pour pouvoir utiliser la désignation d'Indice de référence de l'Union européenne sur la transition climatique ou d'Indice de référence de l'Union européenne aligné sur l'Accord de Paris<sup>3</sup>. L'alignement des indices sur les règlements de l'UE doit tenir compte d'un certain nombre de facteurs, notamment :

**Répercussions concrètes et exclusions :** Il s'agit d'une question clé que les investisseurs se posent lorsqu'ils se concentrent sur les indices de transition climatique ainsi que sur les indices alignés sur l'Accord de Paris. Quel objectif cherchons-nous à atteindre? Des réductions de l'empreinte carbone dans le portefeuille, ou une réduction des émissions de carbone dans l'ensemble de l'économie? Une des conclusions établies par le forum *Paris Aligned Investor Initiative* de l'IIGCC est que [traduction] « la possibilité de maximiser les répercussions concrètes sur l'économie » peut être plus efficacement matérialisée si l'on « maintient les placements dans les actifs et favorise les réductions des émissions par les entreprises qui doivent effectuer une transition en faisant appel à l'actionnariat actif et à l'engagement, plutôt qu'en excluant initialement les émetteurs d'un indice de référence pour atteindre un objectif ambitieux et immédiat de réduction des émissions »<sup>4</sup>. Les investisseurs doivent être conscients de ce qu'ils excluent sur la base des critères minimums des indices européens.

**Définitions des secteurs à forte/faible incidence :** Les exigences de l'UE prévoient une définition de ce que l'on

considère comme des secteurs à forte ou faible incidence sur le changement climatique. À titre d'exemple, selon les définitions de l'UE, le secteur des banques et des institutions financières est considéré comme un secteur à faible incidence sur le changement climatique. Cependant, étant donné que les banques financent l'industrie des combustibles fossiles, nous nous demandons si ce secteur ne devrait pas plutôt être considéré comme un secteur à forte incidence sur le changement climatique. Certains fournisseurs d'indices adoptent en effet diverses approches pour intégrer les banques et les institutions financières à titre de secteur à forte incidence sur le changement climatique dans leur méthodologie d'élaboration d'indices.

**Alignement sur les convictions des investisseurs :** Les indices de l'UE constituent un bon point de départ pour les investisseurs souhaitant aligner leurs placements sur les objectifs climatiques. Toutefois, les investisseurs peuvent s'écarter des paramètres de l'UE si certaines de ces normes ne correspondent pas à leurs propres convictions. Ils pourraient par exemple souhaiter créer un indice de transition climatique personnalisé avec leur fournisseur d'indices.

<sup>3</sup> Veuillez consulter l'article de Mercer publié en 2020 et intitulé *Passage à la 3<sup>e</sup> génération - La troisième génération d'indices climatiques* pour plus d'information au sujet du cadre concernant l'Indice de référence de l'Union européenne sur la transition climatique et l'Indice de référence de l'Union européenne aligné sur l'Accord de Paris.

<sup>4</sup> Net Zero Investment Framework Implementation Guide, IIGCC



# Examen des indices de transition climatique

Le domaine des indices de transition climatique a évolué rapidement. Comme il ne s'agit pas de simples stratégies passives de capitalisation boursière, l'approche que nous avons adoptée en matière de vérification préalable est similaire à celle des stratégies actives. En effet, les indices basés sur des règles nécessitent un certain nombre de décisions actives, notamment en ce qui concerne les données, les hypothèses et les pondérations actives utilisées par rapport à l'indice de référence en matière de capitalisation boursière.

Lors de nos discussions avec des investisseurs envisageant des indices de transition climatique, ceux-ci ont soulevé certaines questions clés, notamment :

- Quelles sont les différences par rapport aux données et hypothèses utilisées par les fournisseurs d'indices pour l'élaboration de leur indice?
- Comment les préférences de style et les préférences régionales ou sectorielles diffèrent-elles d'un indice à l'autre?
- Quelle est l'incidence des données et des hypothèses utilisées sur le profil risque-rendement, le style et les caractéristiques climatiques?

Nous avons effectué une vérification préalable pour un certain nombre d'indices de transition climatique durant l'exercice 2021<sup>5</sup>, en nous appuyant largement sur notre cadre à quatre facteurs. Les approches des indices varient considérablement, et les hypothèses des fournisseurs d'indices sur un certain nombre de données (comme leur approche concernant les émissions de portée 1, 2 et 3, leur approche au sujet des mesures climatiques prospectives, c'est-à-dire l'alignement sur les objectifs d'augmentation de la température, et leur analyse des scénarios) peuvent conduire à des indices qui semblent différents, et très différents dans certains cas.

Inévitablement, les indices de transition climatique présentent des caractéristiques différentes sur les plans du profil risque-rendement (sur la base de données validées a posteriori), du style, des facteurs ESG, de la région, du secteur et des paramètres climatiques. Nous avons établi un certain nombre d'observations particulières à propos de ces indices :

- **Le carbone** : Tous les indices de transition climatique (en particulier ceux qui suivent les recommandations de l'UE) présentent des émissions de carbone nettement inférieures à celles de l'indice de référence de la capitalisation boursière, ainsi qu'une surpondération en faveur des facteurs environnementaux<sup>6</sup>.

- **Le profil risque-rendement** : Les rendements réels et les erreurs de calquage (par rapport à leur équivalent respectif en matière de capitalisation boursière) dépendent des contraintes d'élaboration de l'indice en ce qui a trait aux pondérations des composants de l'indice de capitalisation boursière (par exemple pour les variations régionales et sectorielles). Les indices qui respectent des limites caractéristiques strictes par rapport à leur indice de référence respectif en matière de capitalisation boursière ont affiché des rendements excédentaires antérieurs et des erreurs de calquage associées plus faibles. La part de gestion active est relativement élevée par rapport à l'ensemble des indices de référence généraux.
- **Style et région** : Sur le plan du style, différents indices présentent différentes surpondérations des titres de croissance ou de valeur, mais les surpondérations axées sur la qualité tendent à être relativement les mêmes pour tous les indices. Les surpondérations régionales sont globalement neutres. Les sous-pondérations et surpondérations marginales par région sont principalement observées en Europe et aux États-Unis, sans toutefois qu'un schéma clair se dégage de tous les indices.
- **Industrie** : Une différence essentielle entre les fournisseurs d'indices réside dans leur traitement des écarts sectoriels par rapport à l'indice de référence de la capitalisation boursière. Les lignes directrices de l'UE stipulent que l'exposition à l'ensemble de secteurs à forte incidence sur le changement climatique doit être égale ou supérieure à l'exposition au même ensemble de secteurs dans l'univers sous-jacent. Le but est d'essayer de lutter contre les approches simples de décarbonisation qui débouchent généralement sur une sous-pondération des secteurs à fortes émissions de carbone pour lesquels il existe de nombreuses solutions nécessaires à une économie à faible intensité de carbone. Les « secteurs à forte incidence sur le changement climatique » sont classés par l'UE en fonction des classifications sectorielles définies dans la nomenclature NACE<sup>7</sup>. Ces lignes directrices conduisent à des écarts sectoriels attendus plus importants par rapport à l'indice de référence de la capitalisation boursière. Il convient toutefois de noter que les fournisseurs d'indices utilisent généralement leur propre classification sectorielle (comme les secteurs répertoriés par la GICS – la Global Industry Classification Standard) dans l'élaboration de leurs indices (plutôt que les classifications NACE).

La plupart des fournisseurs d'indices attribuent une importante sous-pondération au secteur de l'énergie par rapport à leurs indices de référence de capitalisation boursière respectifs. Nous soulignons que le secteur des services publics a l'une des expositions absolues les plus faibles de tous les indices, mais qu'il contribue le plus, en général, à l'intensité de carbone (même lorsque les indices de transition climatique sont sous-pondérés dans les services publics par rapport à leur indice de référence de capitalisation boursière)<sup>8</sup>.

<sup>5</sup> Indices examinés : Indice FTSE Developed CTB, indice S&P Developed Ex-Korea LargeMidCap Net Zero 2050 Climate Transition ESG, indice MSCI World Climate Change, indice SciBeta Developed Climate Impact Consistent (CIC).

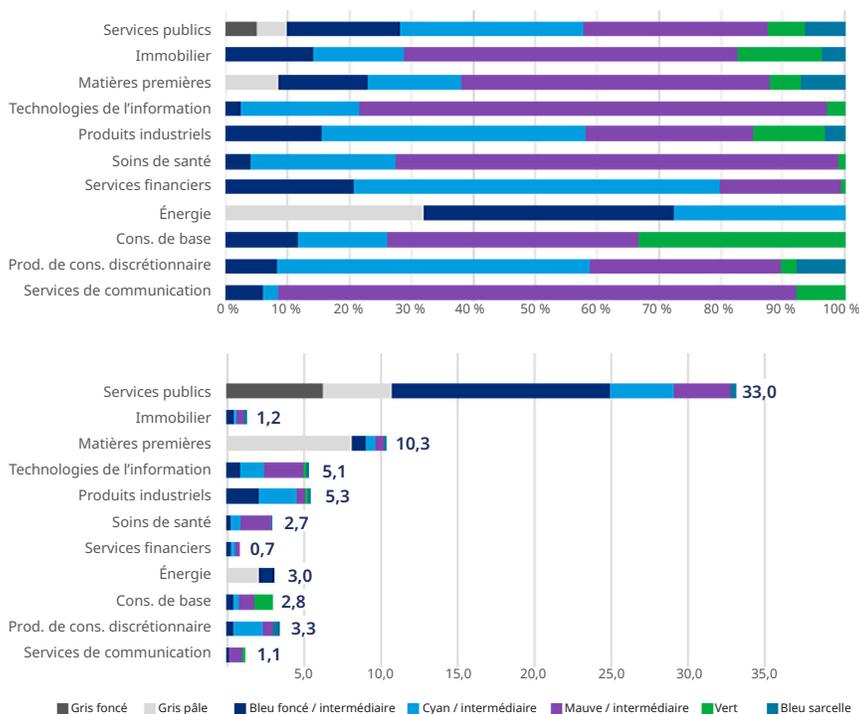
<sup>6</sup> Les facteurs environnementaux sont analysés à l'aide des cotes ESG de MSCI au moyen du module Style Analytics.

<sup>7</sup> La nomenclature des activités économiques (codes NACE) est la classification statistique européenne des activités économiques.

<sup>8</sup> Source : Analyse réalisée au moyen de l'outil Analytique de la transition climatique de Mercer et fondée sur les indices analysés en 2021.

- **Le climat** : L'outil Analytique de la transition climatique<sup>9</sup> de Mercer permet de déterminer l'alignement sur les objectifs d'augmentation de la température de chacun des indices. Tous les indices analysés se situent dans une fourchette d'augmentation de température implicite de 2,0 à 2,3 °Celsius. Notons que ce chiffre est supérieur à un scénario de 1,5 à 2,0 °Celsius qui est conforme à l'Accord de Paris, adopté lors de la COP21 en 2015. Les indices sont majoritairement exposés à des actifs « intermédiaires »<sup>10</sup>, ce qui correspond à ce que nous attendons d'un indice de transition climatique. Les niveaux d'intensité carbone sont déterminés par l'exposition des indices aux « risques gris »<sup>11</sup>. Parmi les actifs gris, la majorité des niveaux d'intensité sont généralement déterminés par l'exposition à des titres du secteur des services publics, suivis des titres des secteurs des matériaux et de l'énergie. La figure 1 présente un exemple d'analyse au moyen de l'outil Analytique de la transition climatique pour l'un des indices de transition climatique que nous avons évalués.

**Figure 1. Exemple d'analyse au moyen de l'outil Analytique de la transition climatique pour un indice de transition climatique**



Source : Mercer – à des fins d'illustration et de discussion seulement.

Tous les indices ont une certaine exposition aux revenus verts, mais à des degrés divers. L'exposition aux revenus verts varie selon les secteurs et dépend généralement de la manière dont le fournisseur d'indices définit les revenus verts.

<sup>9</sup> Pour plus d'information au sujet de l'outil Analytique de la transition climatique, consultez le site <https://www.mercer.com/our-thinking/wealth/zero-places-to-hide.html>.

<sup>10</sup> Les « actifs intermédiaires » sont des entreprises dont l'intensité carbone et les perspectives de transition varient. Nous avons divisé ces actifs intermédiaires en trois sous-catégories différentes.

<sup>11</sup> Les entreprises grises sont celles qui ont une forte intensité carbone et de faibles perspectives de transition (divisées en catégories gris foncé et gris clair).



# Facteurs que les investisseurs doivent prendre en considération

## Le type d'indice de transition climatique choisi par les investisseurs dépend de l'étape à laquelle ils se trouvent dans leur parcours de transition climatique.

Les investisseurs ont des objectifs différents en ce qui concerne leurs engagements en matière de décarbonisation et leurs objectifs zéro émission nette. Certains cherchent à abandonner les indices à faible teneur en carbone existants (c'est-à-dire de première génération) pour intégrer des indices comportant des éléments de transition davantage tournés vers l'avenir ([troisième génération](#)); d'autres peuvent rechercher un indice de transition climatique comme indice de référence secondaire.

Les investisseurs souhaitent généralement utiliser ces indices parce qu'ils peuvent les aider à saisir des occasions de [gestion du risque climatique](#), à comprendre la capacité de transition climatique des entreprises de leurs portefeuilles, à accroître leur exposition aux solutions climatiques au moyen de revenus verts, et à promouvoir l'actionnariat actif avec des entreprises en vue de la transition vers une économie à faible émission de carbone.

Les facteurs que les investisseurs doivent prendre en considération et leurs convictions sous-jacentes déterminent le choix de l'indice, de sorte que leurs intérêts soient alignés. L'un des principaux objectifs de l'Indice de référence de l'Union européenne sur la transition climatique et de l'Indice de référence de l'Union européenne aligné sur l'Accord de Paris est de permettre un niveau significatif de comparabilité dans leurs objectifs et méthodologies.

Les fournisseurs d'indices peuvent choisir de suivre strictement les objectifs de l'UE ou de faire preuve d'une certaine souplesse lors de la définition de leur méthodologie finale. En gardant à l'esprit ce niveau de souplesse, certaines questions se posent quant à l'alignement plus poussé avec les intérêts des investisseurs, notamment :

- L'indice est-il à l'épreuve du temps pour les développements en cours et est-il possible de le faire évoluer en réponse aux développements du secteur?
- L'indice intègre-t-il des [critères ESG plus larges](#) (qui vont au-delà des seuls critères climatiques)?
- Dans quelle mesure la méthodologie est-elle transparente, compte tenu de l'évolution rapide du secteur?
- Les investisseurs peuvent-ils s'associer au fournisseur d'indices ou l'influencer afin de façonner son offre de base et de permettre de la personnaliser?

Il s'agit d'un contexte important et en constante évolution et nous continuerons à nous tenir au courant des principaux développements. Nous serons ravis d'aider les investisseurs qui ont besoin de conseils pour choisir des indices de transition climatique appropriés. [Parlez à un conseiller de Mercer](#) pour commencer.



# Repenser l'avenir.

## À propos de Mercer

Chez Mercer, nous travaillons à façonner un brillant avenir.

Ensemble, nous transformons le monde du travail, nous redéfinissons les perspectives de retraite et de placement, et nous optimisons la santé et le mieux-être de tous. Pour ce faire, nous répondons aux besoins d'aujourd'hui et de demain. En comprenant et en exploitant les données avec une approche humaine. Et en mettant des idées en pratique pour enclencher des changements positifs.

Depuis 75 ans, nous offrons des conseils fiables et des solutions afin de façonner un avenir sain et durable pour nos clients, employés et les collectivités.

Bienvenue dans un monde où l'empathie et l'économie changent la vie des gens.

Ensemble pour un brillant avenir.

Pour de plus amples renseignements, consultez le site [www.mercer.ca](http://www.mercer.ca)

Prenez part à la conversation

[@MercerCanada](https://twitter.com/MercerCanada)

[in Mercer Canada](https://www.linkedin.com/company/mercer-canada)

## Avis importants

Toute référence à Mercer inclut Mercer LLC et ses sociétés associées.

Le présent document renferme des renseignements confidentiels et exclusifs appartenant à Mercer qui sont destinés à l'usage exclusif des parties à qui Mercer les communique. Son contenu ne peut être modifié, vendu ou communiqué de quelque autre manière que ce soit, en totalité ou en partie, à une tierce personne ou entité, sans l'autorisation écrite de Mercer.

Mercer ne fournit aucun conseil d'ordre fiscal ou juridique. Communiquez avec votre conseiller fiscal, votre comptable ou votre avocat avant de prendre toute décision ayant des conséquences fiscales ou juridiques. Le présent document ne constitue ni une offre ni une sollicitation visant l'achat ou la vente de titres. Les conclusions, les évaluations ou les opinions exprimées aux présentes sont la propriété intellectuelle de Mercer et peuvent faire l'objet de modifications sans préavis. Elles n'ont pas pour objet d'offrir des garanties quant aux résultats futurs des produits d'investissement, des catégories d'actif ou des marchés financiers dont il a été question.

Pour en apprendre davantage sur la divulgation de conflits d'intérêts, veuillez communiquer avec votre représentant Mercer ou consulter le site [www.mercer.com/conflictsofinterest](http://www.mercer.com/conflictsofinterest) (en anglais seulement).

Le présent document ne contient aucun conseil en matière de placement ayant trait à votre situation personnelle. Aucune décision de placement ne doit être fondée sur les renseignements qu'il contient sans l'obtention au préalable d'un avis professionnel approprié et sans que soit prise en compte votre situation particulière.

Les renseignements contenus aux présentes pourraient avoir été obtenus auprès de tiers. Bien que ces renseignements soient jugés dignes de foi, Mercer n'a pas cherché à les vérifier de façon indépendante. À ce titre, Mercer ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de ces renseignements et ne peut être aucunement tenue pour responsable (y compris des dommages indirects ou accessoires) en cas d'erreur, d'omission ou d'inexactitude liées aux renseignements fournis par des tiers.

Les conclusions, les évaluations ou les opinions exprimées aux présentes sont la propriété intellectuelle de Mercer et peuvent faire l'objet de modifications sans préavis. Elles n'ont pas pour objet d'offrir des garanties quant aux résultats futurs des produits d'investissement, des catégories d'actif ou des marchés financiers dont il a été question.

Les services de gestion de placements pour les investisseurs canadiens sont fournis par Mercer, Gestion mondiale d'investissements Canada limitée. Les services de consultation en gestion de placements pour les investisseurs canadiens sont fournis par Mercer (Canada) limitée.

