

ATTRIBUTION DE PERFORMANCE CARBONE

L'impact carbone





ATTRIBUTION DE PERFORMANCE CARBONE

L'impact carbone

LES ÉMISSIONS DE CARBONE

La transition vers une économie à faibles émissions carbone, plus efficace dans l'utilisation des ressources et plus durable est aujourd'hui la priorité de tous. Un investissement sans précédent est nécessaire dans les décennies à venir pour éviter une catastrophe climatique. Pour atteindre les objectifs de durabilité climatique, environnementale et sociale, d'importants investissements privés et publics sont nécessaires pour atteindre les objectifs de réduction des émissions énoncés dans l'accord de Paris en 2015.

De plus en plus de sociétés de gestion intègrent dans leur processus d'investissement un critère de sélection qui vise à choisir les titres associés à des entreprises soucieuses d'émettre moins de carbone. Ces nouvelles stratégies sont soit choisies par la direction des sociétés de gestion, soit imposées par leurs clients. Dès lors comment distinguer le rendement financier attribué à ces stratégies, du rendement apporté par le gestionnaire de portefeuille ? Pour répondre à cette question il est nécessaire de faire évoluer les méthodes d'attribution de performance dans le but de mesurer l'impact sur la performance au regard des réductions d'émissions.

Fort de 20 ans d'expérience dans le domaine de l'attribution de performance, AMINDIS a développé une nouvelle méthodologie de calcul pour combiner l'intensité carbone et la performance relative du portefeuille par rapport à son indice de référence « traditionnel »¹.

¹ Climate Risk and Carbon Neutral Performance Attribution

MESURER L'IMPACT DU RISQUE CLIMATIQUE SUR LE PORTEFEUILLE

Les investisseurs intègrent désormais des indicateurs climatiques dans la construction de leurs portefeuilles avec différents objectifs :

- 01 Des objectifs explicites de **réduction des émissions de carbone**
- 02 Des objectifs **d'alignement de la température**
- 03 Des objectifs **climatiques tels que l'atténuation et l'adaptation**

Certains des indicateurs utilisés ont été construits pour fournir une interprétation aisée et lisible de l'orientation climatique des portefeuilles au niveau global. Cependant un nouvel indicateur est nécessaire pour mesurer le coût carbone des entreprises. En effet, pour répondre aux défis climatiques, certaines entreprises investissent dès à présent pour réduire leurs émissions futures. Bien que cela comporte un coût immédiat, à long terme ces entreprises feront des économies importantes et seront beaucoup moins à risque face à une augmentation du prix des certificats carbone ou d'une taxe carbone. La méthodologie proposée permet de calculer ce coût carbone qui sera alors utilisé pour mettre en évidence l'effet carbone dans l'attribution de performance.

En effet le coût carbone va pouvoir être transformé en rendement carbone, et il sera alors possible de comprendre comment la sur- ou sous-pondération de titres dans le portefeuille par rapport à son indice contribue à améliorer ou réduire l'excès de rendement au regard de nouvel indicateur.

Ce calcul peut être effectué sur différents critères de découpe, (i.e. par secteur, par pays etc...) permettant de détailler cet impact dans des contextes industriels spécifiques. La décomposition détaillée permet de mieux comprendre dans quelle partie du portefeuille (secteur, industrie par exemple) les réductions carbonées ont été réalisées au regard de l'indice mais également avec quel impact en terme financier.

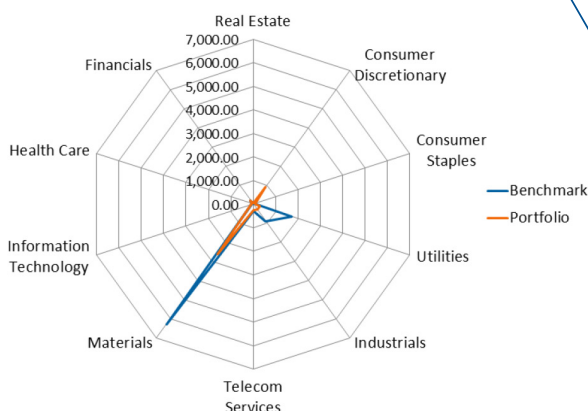


Image 1 - Ce graphique illustre l'empreinte carbone du portefeuille et de son indice de référence. On voit dans cet exemple que la stratégie d'investissement a consisté à sous-pondérer le secteur des matériaux qui est constitué d'entreprises émettrices de carbone

APPROCHE METHODOLOGIQUE

L'approche s'inspire de la méthode d'attribution classique Brinson qui consiste à décomposer l'excès de rendement en plusieurs effets spécifiques. Le but est d'isoler un effet spécifiquement lié au carbone. Elle est mise en œuvre sur base des étapes suivantes :

1. Calculer l'empreinte carbone de chaque position dans le portefeuille
2. Calculer le coût du carbone associé dans le portefeuille. Ce coût est mesuré sur base soit du prix courant du certificat carbone ou du montant d'une taxe carbone associé à l'émission de carbone par l'entreprise, en fonction de son secteur mais également de son emplacement géographique.
3. Ce coût est transformé en rendement carbone du portefeuille (< 0)
4. Calculer de l'empreinte de chaque position dans le benchmark pour un investissement équivalent à celui dans le portefeuille
5. Calculer le coût du carbone associé au benchmark
6. Ce coût est transformé en rendement carbone du benchmark (< 0)
7. On calcule finalement la différence de rendement carbone entre le portefeuille et le benchmark. Cela permettra de mesurer l'excédent de rendement (> 0 ou < 0) entre le portefeuille et le benchmark **soit l'effet d'attribution carbone (Carbon Effect)**

Cet effet peut ensuite être déduit de l'excès de rendement global entre le portefeuille et son indice de référence. Ce nouvel excès de rendement est aussi appelé **excès de rendement dans un monde carbone neutre**. On peut ensuite lui appliquer les méthodes d'attribution « classiques » pour mettre en évidence les effets d'allocation et de sélection par exemple.

COMPRENDRE LES IMPACTS DE LA SÉLECTION DE TITRE ÉMETTANT PEU DE CARBONE SUR LES SOURCES DE PERFORMANCE DU PORTEFEUILLE

Mettre cet indicateur en relation directe avec le gain de carbone permet de bien mesurer l'impact de la stratégie d'investissement visant à la réduction de l'émission de carbone. Nous constatons, au travers de cette méthodologie, que la construction de portefeuilles à émissions de carbone réduites apporte des informations fondamentales tant au gérant qu'à l'investisseur sur la qualité de la sélection des titres pour des catégories d'émission de carbone équivalente.

Cette méthodologie permet ainsi de mieux comprendre l'excès de rendement du portefeuille par rapport à l'indice de référence dans un monde carbone-neutre. Les effets d'allocation et de sélection qui en découlent donnent une image plus fiable de la qualité du business model des entreprises sous-jacentes aux actions choisies une fois que l'impact carbone a été annulé. Les portefeuilles optimisés ont l'avantage de trouver le meilleur équilibre entre plusieurs objectifs d'investissement, y compris les objectifs de rendement, de risque et d'exposition tels que la réduction du carbone.

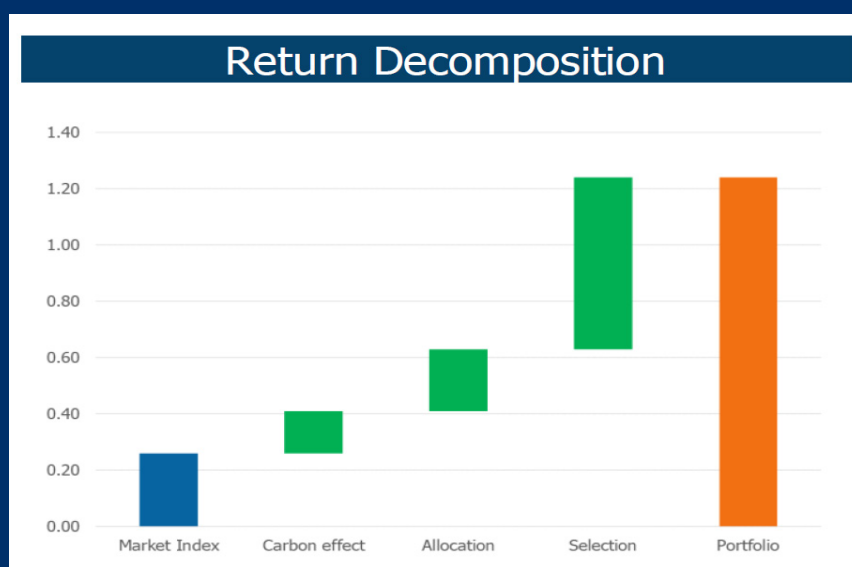
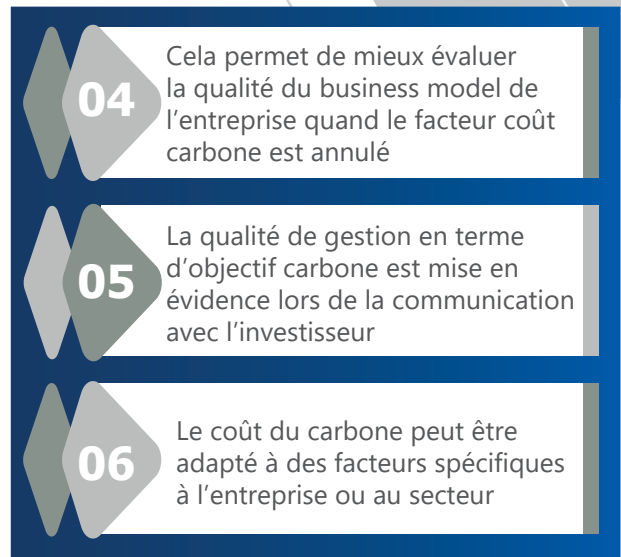
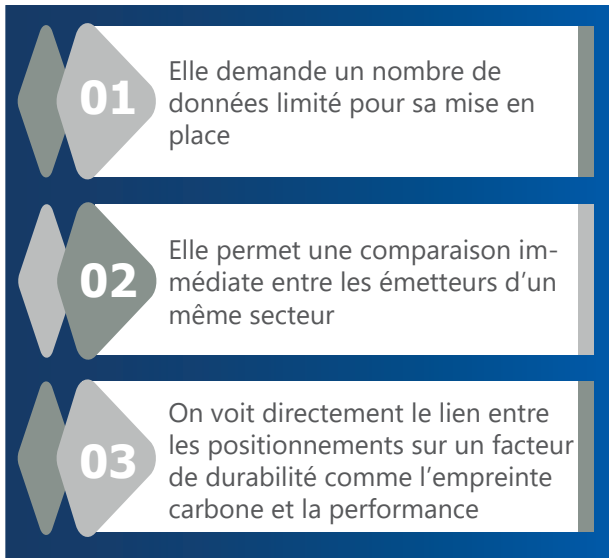


Image 2 - Grâce à la méthodologie proposée, l'excédent de rendement du portefeuille par rapport à son indice de référence est décomposé en trois effets : l'effet carbone, l'effet de sélection et l'effet d'allocation

AVANTAGES DE LA MÉTHODE

Cette méthode s'inscrit clairement dans l'approche New I.R.R (Impact, Risk, Return) qui a pour but de mesurer les effets croisés entre les objectifs de durabilité, de rendement et de risque.

Cette méthode présente des avantages suivants :



L'utilisation de cette méthodologie pour la construction de portefeuilles à émissions de carbone réduites, équilibre au mieux les multiples objectifs des investisseurs et des gestionnaires qui vont au-delà de la réduction des émissions de carbone. Les investisseurs peuvent atteindre leurs objectifs de réduction des émissions de carbone tout en comprenant mieux les effets d'une stratégie d'investissement consistant à choisir des titres avec une empreinte carbone plus faible.



Une solution unique permettant de résoudre l'équation Impact, Risque, Rendement avec une vue holistique de toutes les fonctions de l'entreprise pour prendre les meilleures décisions d'investissement !

GESTION D'ACTIF & ASSURANCE LOGICIELS & SERVICES

Pionniers dans l'industrie, nous offrons des solutions innovantes au moyen d'un logiciel répondant aux besoins des gestionnaires d'actifs et des assureurs.

Un outil sur mesure pour vous aider à mieux comprendre et analyser votre portefeuille et à prendre les meilleures décisions d'investissement.



TAILORED FOR SUCCESS - READY FOR THE FUTURE

Einstein business center
Rue du bosquet, 15a
1348 Louvain-la-Neuve
Belgique

Email: info@amindis.com
Phone: +32 (0)10 47 06 50