

Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Les indices de référence alignés sur l'accord de Paris : bientôt la nouvelle norme ?

Une approche ESG prospective couvre les entreprises les plus avancées et un plus large éventail de risques.

Les investisseurs désireux d'aligner leurs investissements sur l'objectif à long terme de l'accord de Paris ont pu se sentir démunis compte tenu de la variété des approches faisant peu de cas du climat. Les nouveaux indices de référence alignés sur l'accord de Paris (PAB) sont venus apporter un peu de clarté.

Ces indices sont conçus pour limiter le réchauffement de la planète à 1,5 °C au-dessus des niveaux préindustriels d'ici 2050. Comparé à d'autres approches ESG qui cherchent peut-être à réduire les émissions de carbone, mais qui n'ont pas nécessairement un objectif aussi précis, l'objectif est ici clairement énoncé.

Pour être efficace, la mise en œuvre d'un alignement avec l'accord de Paris doit être résolument prospective, c'est-à-dire sélectionner des entreprises qui ont élaboré des plans clairs et réalisables pour améliorer leur profil ESG et atténuer efficacement le changement climatique

Grâce aux indices de référence alignés sur l'accord de Paris, les sociétés de gestion peuvent non seulement choisir des entreprises capables de faire une vraie différence, mais aussi encourager activement ces entreprises et d'autres à agir de la sorte par la sélection et le dialogue.

Les indices de référence alignés sur l'accord de Paris font leur entrée dans le vocabulaire de l'investissement

L'accord de Paris, un traité international juridiquement contraignant sur le changement climatique, a été adopté par 196 pays lors de la COP 21 en décembre 2015. Depuis lors, l'UE cherche à définir des indices de référence financiers appropriés pour garantir que cet accord se traduise par des mesures concrètes.

Les stratégies à faibles émissions de carbone qui ont vu le jour au lendemain de la COP 21 excluent généralement les activités controversées et visent pour la plupart une réduction des émissions de carbone d'environ 30 à 40 % par rapport aux indices traditionnels.

L'on aurait pu s'attendre à ce que le poids de plus en plus important des attentes et des stratégies des investisseurs depuis la COP 21 incite toutes les entreprises à tenter de réduire leurs émissions de carbone. Pourtant, cela ne s'est pas encore concrétisé : de fait, de 2020 à aujourd'hui, les émissions de carbone des entreprises de l'indice Bloomberg Developed Markets Large & Mid Cap ont même augmenté.

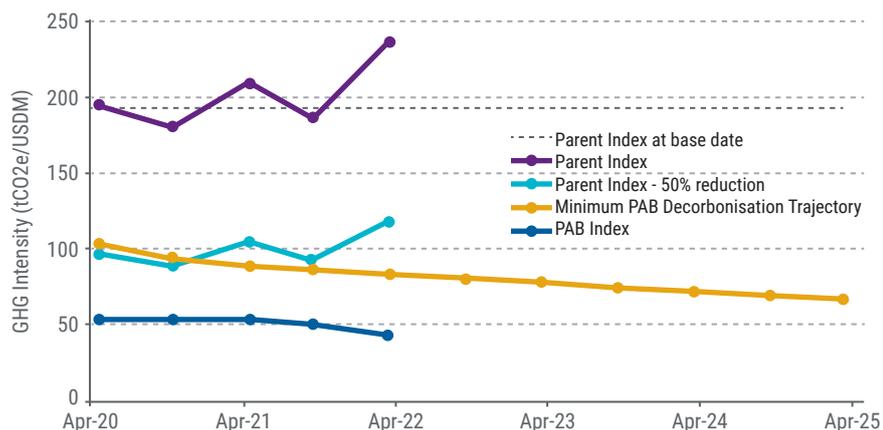


Paul Lacroix
Directeur de la structuration
Ossiam

Points clés :

- Les indices de référence alignés sur l'accord de Paris (PAB pour Paris Aligned Benchmarks) sont relativement nouveaux, mais attirent l'attention d'un nombre toujours plus grand d'investisseurs, en quête de stratégies actions cœur de portefeuille qui accompagnent efficacement la transition vers une économie neutre en carbone.
- Ossiam a choisi de s'associer à Bloomberg pour lancer son approche PAB compte tenu de la capacité de Bloomberg à analyser un grand nombre d'entreprises et d'indicateurs.
- Les indices PAB sont conçus pour présenter une faible tracking error par rapport aux indices standard basés sur la capitalisation boursière et pour pouvoir être mis en œuvre dans toutes les régions du monde, de sorte que les investisseurs peuvent les considérer comme des éléments de base de leur allocation.

Decarbonisation trajectory (GHG Intensity in tCO2e/USDm)



Source : Bloomberg, Ossiam. Les performances passées ne présagent pas des résultats futurs.

Les indices de référence alignés sur l'accord de Paris ont été conçus pour faire progresser les objectifs de Paris d'une manière plus ciblée et plus efficace. Introduits en 2019 par la Commission européenne, les PAB exigent une réduction minimale de 50 % des émissions de gaz à effet de serre (GES) par rapport à un indice parent lors du lancement et par la suite, une réduction de 7 % des émissions chaque année. Cette méthodologie vise à garantir que les émissions diminuent jusqu'à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050.

Les PAB doivent également respecter les exigences du règlement européen sur la taxonomie de « Limitation des préjudices » en excluant les entreprises qui portent atteinte de manière significative à au moins un des six objectifs environnementaux de l'UE.

Un indice de référence prospectif, étayé par des données

L'efficacité des PAB est conditionnée par les données. Ossiam, société affiliée de Natixis Investment Managers, a choisi de s'associer à Bloomberg pour lancer son approche PAB, compte tenu de la richesse des données de Bloomberg sur les entreprises et de sa capacité à traiter les données pour créer un véritable avantage informationnel. L'indice de référence ainsi obtenu a pu intégrer les rapports et les estimations concernant quelque 50 000 entreprises.

« Nous voulions travailler avec une organisation indépendante capable d'appliquer ces règles à un très grand nombre d'entreprises, notamment pour ce qui est de l'estimation des émissions de carbone des entreprises qui ne les déclarent pas », explique Paul Lacroix, directeur de la structuration chez Ossiam.

L'avantage de cette approche réside dans le fait que l'indice de référence est à la fois prospectif et étayé par des données scientifiques. Les entreprises très polluantes ne sont pas exclues de facto de l'indice de référence si elles s'engagent à atteindre la neutralité carbone en 2050, « Nous voulons encourager les entreprises à se fixer des objectifs fondés sur des données scientifiques ». Toutefois, si elles ne parviennent pas à suivre leur plan ou à réduire leurs émissions d'au moins 7 % sur une année, elles seront remplacées dans l'indice de référence.

Une méthodologie intelligente pour de meilleurs résultats ESG

Les difficultés liées à l'évaluation des performances ESG des entreprises peuvent être surmontées grâce à une méthodologie intelligente.

Les stratégies des PAB doivent suivre le principe de précaution des Nations Unies selon lequel les données sur les émissions des entreprises ne doivent pas être sous-estimées. De nombreuses entreprises ne communiquent pas l'intégralité de leurs données sur les émissions de carbone, de sorte que les fournisseurs d'indices sont obligés de faire une estimation basée sur les moyennes du secteur. De ce fait, l'estimation peut être meilleure que le profil carbone réel (en particulier pour les gros pollueurs), ce qui décourage les entreprises à communiquer leurs émissions réelles.

Bloomberg utilise un modèle d'apprentissage automatique pour produire ses estimations et, à partir de celles-ci, incorpore une marge appropriée pour les niveaux d'émission de carbone, afin de respecter ce principe de précaution. Cela permet d'éviter les biais dans l'indice

et encourage en outre les entreprises à divulguer leurs véritables émissions de carbone.

Des analyses sectorielles claires peuvent être appliquées pour tester le principe de « limitation des préjudices ». La limitation des préjudices est beaucoup plus vaste qu'un ensemble de données de controverse standard et exige un plus grand niveau de détail.

Le principe de limitation des préjudices permet d'éviter l'un des écueils de l'écoblanchiment : Les indices PAB excluent les entreprises qui obtiennent un score élevé pour l'un des six objectifs environnementaux de l'UE, mais un score faible pour les autres. Par exemple, les investisseurs peuvent considérer que l'inclusion de fabricants de véhicules électriques dans un portefeuille est positive pour leur profil ESG et pour le changement climatique. Mais que se passe-t-il si un fabricant de VE contribue à réduire la pollution dans les centres-villes, mais qu'il ne parvient pas à recycler les batteries des véhicules ou qu'il s'approvisionne en lithium dans des mines de manière non éthique ? Grâce au principe de limitation des préjudices, une telle entreprise sera exclue.

Pour Paul Lacroix : « Dans ce domaine, Bloomberg possède un avantage considérable : il peut cartographier tous les facteurs et objectifs ESG pour toutes les entreprises de l'indice. De nombreux fournisseurs de données ne sont pas en mesure de gérer la quantité et le détail des données requises. »

De même que l'obtention de données complètes sur les émissions de carbone des entreprises pose des difficultés, l'application du principe de limitation des préjudices se heurte à un manque de communication de la part des entreprises. En plus d'exclure les entreprises qui ne passent pas le test de ce principe, la solution Ossiam/Bloomberg ajoute un deuxième filtre : elle prend également en compte le niveau de conformité au principe de limitation des préjudices dans son mécanisme de pondération, en veillant à ce que l'impact positif de l'indice PAB soit au moins égal à celui de l'indice de référence.

Les indices PAB sont appelés à devenir des composantes de base

Les indices qui en résultent sont purs au regard des idéaux de l'accord de Paris. Les indices PAB respectent toutes les règles applicables, mais, surtout, ils ne comportent

pas de critères ESG supplémentaires susceptibles de brouiller les pistes et de rendre plus complexe la voie vers l'objectif de 2050.

Au-delà de proposer des objectifs clairs en termes de résultats attendus, les indices PAB doivent être en mesure de fournir aux investisseurs les outils nécessaires pour faire évoluer leur exposition lorsqu'ils en ont besoin. Ossiam considère les indices PAB comme des composantes de base permettant aux investisseurs de mettre en œuvre leurs décisions d'allocation. Pour Ossiam, les indices PAB doivent répondre aux besoins des investisseurs en matière d'allocation géographique, en particulier pour les segments géographiques de niche tels que le Canada, le Japon et l'Asie-Pacifique hors Japon.

Si les investisseurs souhaitent mettre des indices PAB au cœur de leur portefeuille actions, il faut également

que ceux-ci soient aussi proches que possible des indices traditionnels en termes de *tracking error*.

Il faudra également faire preuve de souplesse. Les directives relatives aux PAB sont définies de manière détaillée, mais sont susceptibles d'évoluer au fur et à mesure que les décideurs politiques constateront des améliorations possibles, de sorte que les fournisseurs d'indices devront eux aussi être en mesure d'évoluer. Par exemple, à l'avenir, l'UE est susceptible de prendre en compte la production d'énergie verte dans l'indice de référence.

« Il n'y a pas encore de critères concernant les énergies vertes et l'on peut s'attendre à ce que l'UE continue à adapter ses règles en ce sens », explique Paul Lacroix. « Il n'existe pas de stade final pour les PAB, les fournisseurs d'indices doivent donc être suffisamment agiles pour adapter leurs méthodologies. »

Conclusion : l'avenir des indices de référence ?

Les indices de référence alignés sur l'accord de Paris sont relativement nouveaux, mais ils attirent l'attention d'un nombre toujours plus grand d'investisseurs.

Ces investisseurs aspirent à des performances financières, mais aussi à une approche qui soit bénéfique pour les autres parties prenantes et qui contribue véritablement à la résolution de la crise climatique.

Pour Paul Lacroix : « Selon nous, à terme, les PAB seront les futurs indices de référence de la majorité des stratégies ».

Publié en novembre 2022.

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)

En France : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès-France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

En Suisse : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.
Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Natixis investment managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable.

Ossiam

Un affilié de Natixis Investment Managers
Société anonyme au capital de 261 240 €
RCS Paris – 512 855 958
36 Rue Brunel, 75017 Paris
www.ossiam.com

Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681
Capital : 178 251 690 €
43 avenue Pierre Mendès-France
75013 Paris
www.im.natixis.com