

# L'évolution constante des marchés mondiaux de crédits carbone

Commentaire de mars 2022

Peu après le lancement du **FNB de crédit carbone Ninepoint** le 16 février, l'invasion militaire de l'Ukraine par la Russie a déclenché une volatilité sans précédent sur les marchés mondiaux des crédits carbone. Le 14 mars, nous avons publié un commentaire spécial intitulé [Deux semaines de folie dans le monde, et pour les crédits carbone](#).

Les marchés boursiers, qui étaient initialement sous pression en raison de craintes d'un taux d'inflation record depuis 40 ans, d'une hausse des taux d'intérêt et de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, ont récupéré une grande partie des pertes subies depuis le début de l'année en mars. Le S&P 500 a terminé le mois avec un rendement total en hausse de 2,1 %, dans une large mesure grâce à l'optimisme concernant un éventuel accord de paix entre la Russie et l'Ukraine.

Le marché mondial du carbone a enregistré des résultats contrastés. En Europe, les quotas European Union Allowances (EUA) ont affiché une baisse de 7,0 % à la fin du mois. À la suite d'un rebond de près de 40 % par rapport à ses plus bas niveaux enregistrés le 14 mars, le système d'échange européen a évolué latéralement autour de 80 \$, tandis que les activités d'échange connaissent un ralentissement.

Le processus de détermination des prix se poursuit : les quotas EUA ont enregistré une série de hausses quotidiennes fondées sur des rapports optimistes concernant les négociations entre la Russie et l'Ukraine, tandis qu'une pression à la vente a également eu lieu en raison de l'expiration des contrats d'option trimestriels.

Plus particulièrement, le 28 mars, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), l'organisme de réglementation des marchés de valeurs mobilières de l'Union européenne (UE), a publié son rapport final au sujet de son analyse de l'échange de quotas d'émission de l'UE.

Dans ce rapport, l'AEMF a analysé les données relatives aux échanges sur le marché du carbone de l'UE et a conclu « *que dans l'ensemble, l'analyse du rapport n'a trouvé aucune anomalie ni lacune majeure dans le fonctionnement du marché du carbone de l'UE sur la base des données disponibles du point de vue de la surveillance financière. L'évolution observée des prix du carbone et de la volatilité semble avoir suivi les indicateurs fondamentaux du marché.* »<sup>1</sup> D'autres constatations et recommandations politiques principales du rapport sont abordées dans la section suivante.

En Amérique du Nord, les prix des quotas California Carbon Allowance (CCA) ont poursuivi leur reprise après la chute importante qui a eu lieu au début du mois et ont terminé le mois avec un gain de 4,1 %; les quotas de la Regional Greenhouse Gas Initiative (RGGI) ont affiché une baisse de 6,4 % à la suite de la publication des résultats des ventes aux enchères du premier trimestre et de l'incertitude quant à l'avenir de la Virginie dans la RGGI, tandis que les républicains font pression pour retirer l'État du programme de plafonnement et d'échange.

Nos spécialistes en investissement



**John Wilson, MBA**

Chef de la direction, Cochef des placements et gestionnaire de portefeuille principal

Figure 1 : Rendement des principaux marchés du carbone (du 1<sup>er</sup> mars au 31 mars)

	Rendements cumulatifs (du 1 <sup>er</sup> mars au 31 mars)	Volatilité quotidienne (du 1 <sup>er</sup> mars au 31 mars)
Indice ICE EUA Carbon Futures (ER)	- 7,0 %	6,2 %
Indice ICE CCA Carbon Futures (ER)	4,1 %	3,3 %
Indice ICE RGGI Carbon Futures (ER)	-6,4 %	1,7 %
Indice ICE UKA Carbon Futures (ER)	-4,8 %	3,7 %

Source : Bloomberg

## Le Canada publie une nouvelle feuille de route sur le climat visant à réduire les émissions de carbone par 40 % d'ici 2030

Afin d'atteindre les objectifs ambitieux en matière de gaz à effet de serre d'ici 2030, le gouvernement du Canada a publié, le 29 mars 2022, son plan de réduction des émissions mis à jour, intitulé « *Plan de réduction des émissions pour 2030 : Prochaines étapes du Canada pour un air pur et une économie forte* », en vue de contrôler radicalement les émissions de gaz à effet de serre dans tous les secteurs de l'économie au cours des huit prochaines années. Ce plan, parmi de nombreuses autres initiatives, a entraîné une accélération du rythme auquel les prix du carbone augmenteront à l'avenir.

Le prix du carbone au Canada avait été fixé à 20 \$ la tonne en 2019 et a augmenté à un rythme de 10 \$ la tonne par année depuis, pour atteindre 50 \$ la tonne cette année. **Le nouveau plan fera augmenter le prix du carbone à un rythme de 15 \$ la tonne à partir de 2023 jusqu'à ce qu'il atteigne 170 \$ la tonne en 2030.** À notre avis, le barème pour le prix du carbone mis en œuvre au Canada est conforme aux objectifs de réduction des émissions dans d'autres territoires de marchés développés et soutient notre opinion selon laquelle la tarification des crédits carbone est positionnée pour évoluer considérablement à la hausse au cours des prochaines années.

## L'organisme de réglementation des marchés de valeurs mobilières de l'UE publie son rapport final au sujet des échanges sur le marché du carbone de l'UE

En 2021, la Commission européenne a demandé à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), soit l'organisme de réglementation des marchés de valeurs mobilières de l'UE, d'examiner les comportements relatifs aux échanges de quotas d'émission de l'UE (EUA) afin de répondre aux questions soulevées concernant le fonctionnement du marché européen du carbone.

Le 28 mars 2022, l'AEMF a publié son rapport final fondé sur des données obtenues à partir de différentes sources, notamment les rapports de la European Market Infrastructure Regulation (EMIR), les déclarations de transactions selon le Règlement des marchés d'instruments financiers (MiFIR), les rapports quotidiens et hebdomadaires sur les positions selon la Directive MiFID II, les données des ventes aux enchères et les données obtenues du registre de l'UE<sup>1</sup>. L'évolution des prix jusqu'au 4 mars 2022 a été intégrée dans le rapport, ce qui reflète l'incidence de la guerre en Ukraine sur les prix des quotas EUA.

Vous trouverez ci-dessous les principales constatations du rapport :

- les positions acheteur sur les produits dérivés du carbone sont principalement détenues par des entités non financières à des fins de couverture;
- les positions vendeur sont principalement détenues par des banques et des sociétés de placement fournissant des liquidités et du financement lié au carbone;
- les positions des fonds de placement restent limitées, les positions étant principalement détenues par des fonds de pays tiers;

- la part des transactions à haute fréquence et de la négociation algorithmique est importante sur le marché du carbone, même si les sociétés concernées ne détiennent que de très petites positions ou aucune position réelle.<sup>1</sup>

Un certain nombre de recommandations politiques ont été fournies pour assurer la transparence du marché du carbone de l'UE :

- étendre les contrôles de gestion des positions aux produits dérivés des quotas EUA;
- modifier la déclaration des positions liées aux quotas EUA;
- suivre la chaîne des transactions dans les rapports réglementaires MiFIR;
- fournir à l'AEMF un accès aux transactions du marché primaire.<sup>1</sup>

La conclusion du rapport ne nous surprend pas. Selon le rapport, à la fin de 2021, la part des positions sur contrats à terme liées aux quotas EUA détenues par des fonds de placement ne représentait que 5 % du total des positions ouvertes et continue de diminuer en 2022, ce qui indique que l'évolution et la volatilité des prix du carbone semblent avoir suivi la trajectoire prévue<sup>1</sup>.

Le soutien politique continu de l'UE a renforcé notre point de vue selon lequel le système d'échange de quotas d'émission est un outil essentiel pour permettre aux pays d'atteindre l'objectif global de réduction des émissions nettes de gaz à effet de serre et selon lequel la participation des marchés financiers est essentielle pour permettre un véritable processus de détermination des prix du carbone. Tandis que nous suivons de près la réponse de l'UE aux recommandations proposées dans le rapport, nous aimerions souligner l'importance de la diversification dans la gestion d'une catégorie d'actifs émergente comme les crédits carbone.

## **Des quotas du Royaume-Uni (UKA) ont été ajoutés au FNB de crédit carbone Ninepoint**

Des quotas du Royaume-Uni (UKA) ont récemment été ajoutés au FNB de crédit carbone Ninepoint, à la suite de notre rééquilibrage trimestriel à la fin de mars. Grâce à une répartition dans tous les quatre marchés de contrats à terme du carbone les plus liquides au monde, nous améliorons la diversification pour les investisseurs et rendons le Fonds plus représentatif des marchés mondiaux du carbone.

L'objectif de placement du FNB de crédit carbone Ninepoint est de fournir aux porteurs de parts une plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans des contrats à terme de quotas d'émissions de carbone partout dans le monde. Au fur et à mesure que le marché mondial des crédits carbone continue de croître, le Fonds peut investir dans des contrats à terme de quotas d'émissions de carbone supplémentaires.

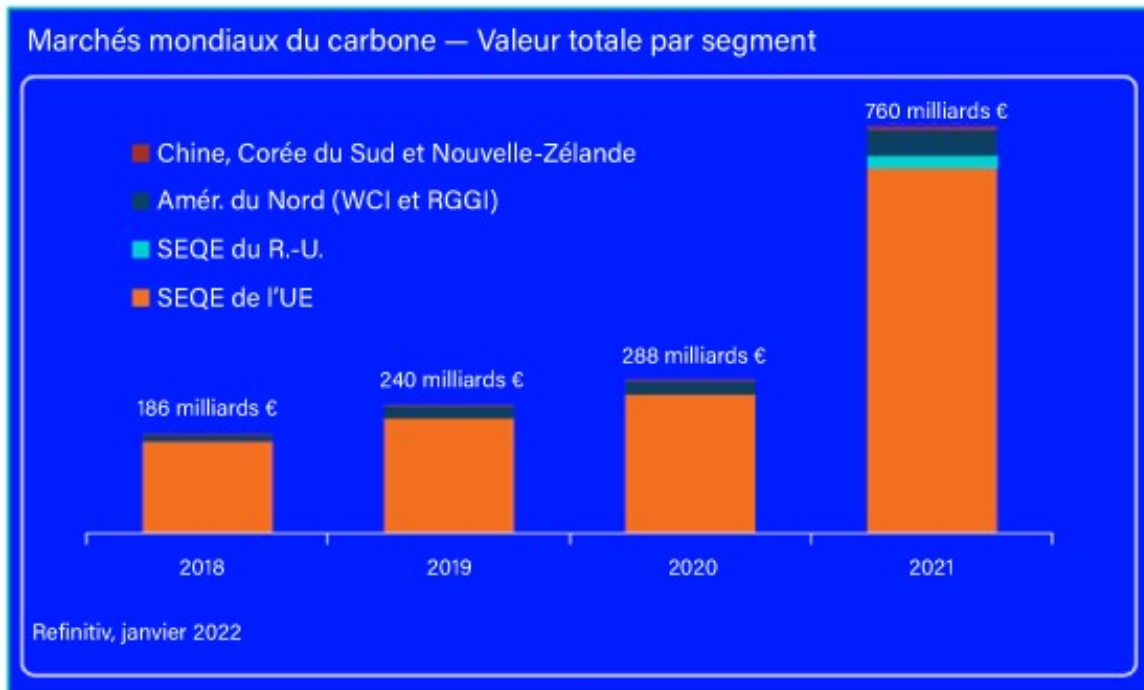
### **Quotas du Royaume-Uni (UKA)**

Afin de remplacer la participation du Royaume-Uni au système d'échange de quotas d'émission (SEQE) de l'Union européenne, le nouveau système d'échange de quotas d'émission (SEQE) du Royaume-Uni est entré en vigueur le 1er janvier 2021. Les quotas échangés dans le cadre du SEQE du Royaume-Uni sont appelés quotas du Royaume-Uni (United Kingdom Allowances ou « UKA »). La première vente aux enchères dans le cadre du SEQE du Royaume-Uni a eu lieu le 19 mai 2021 par l'intermédiaire de l'Intercontinental Exchange (ICE).

Le SEQE du Royaume-Uni couvre actuellement environ 2 000 installations dans les secteurs de la production d'électricité et de l'aviation et dans d'autres secteurs à forte intensité énergétique, ce qui est semblable à la portée du SEQE de l'Union européenne. Selon Refinitiv, un volume total de 335 millions de tonnes en quotas UKA a été échangé en 2021<sup>2</sup>, ce qui en fait le troisième marché liquide de SEQE à

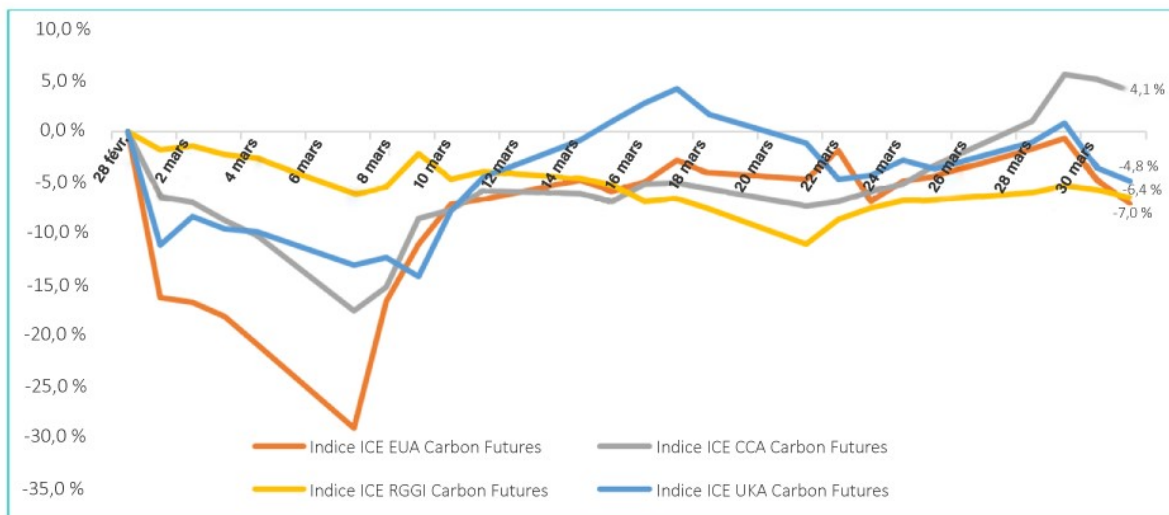
l'échelle mondiale, après les quotas EUA et les quotas CCA.

**Figure 2 : Marchés mondiaux du carbone – Valeur totale par segment**



Source : Refinitiv

**Figure 3 : Marchés mondiaux du carbone – Rendements cumulatifs (du 1<sup>er</sup> mars au 31 mars)**



Source : Bloomberg

Figure 4 : Marchés mondiaux du carbone — Corrélation (du 1<sup>er</sup> mars au 31 mars)

	Indice ICE EUA Carbon Futures	Indice ICE CCA Carbon Futures	Indice ICE RGGI Carbon Futures	Indice ICE UKA Carbon Futures
Indice ICE EUA Carbon Futures	1,00			
Indice ICE CCA Carbon Futures	0,73	1,00		
Indice ICE RGGI Carbon Futures	0,44	0,69	1,00	
Indice ICE UKA Carbon Futures	0,57	0,48	0,10	1,00

Source : Bloomberg

À la suite de ce rééquilibrage, le FNB de crédit carbone Ninepoint permet désormais aux participants du marché d'accéder à un panier de quotas de quatre des marchés de contrats à terme du carbone les plus liquides au monde : les quotas European Union Allowances (EUA), les quotas California Carbon Allowances (CCA), les quotas du Royaume-Uni (UKA) et les quotas de la Regional Greenhouse Gas Initiative (RGGI).

Les nouvelles pondérations de base du Fonds sont les suivantes :

- Quotas EUA : 25 %
- Quotas CCA : 25 %
- Quotas RGGI : 25 %
- Quotas UKA : 25 %

### Pourquoi choisir le FNB de crédit carbone Ninepoint?

Pour une catégorie d'actifs émergente comme le crédit carbone, la gestion de la volatilité est au cœur de la stratégie de notre Fonds. Le FNB de crédit carbone Ninepoint investit actuellement à parts égales dans les quatre principaux marchés de SEQE à l'échelle mondiale, en effectuant un rééquilibrage trimestriel. Cette stratégie a fait preuve d'une résilience remarquable face à la récente volatilité sans précédent dans le marché du carbone.

### Raisons pour lesquelles les investisseurs doivent envisager d'investir dans le FNB de crédit carbone Ninepoint

**Diversification** — Une exposition équilibrée à tous les marchés de crédits carbone peut contribuer à minimiser le risque lié à un seul territoire en éliminant la concentration excessive dans un seul marché, comme l'ont démontré les récentes fluctuations du marché. Il est important d'avoir un portefeuille diversifié de titres du marché sous-jacent pour une catégorie d'actifs émergente dont les prix affichent une tendance à la volatilité, comme les crédits carbone.

**Exposition mondiale** — Le Fonds permet aux investisseurs d'accéder à un marché mondial de crédits carbone de 851 G\$ US, qui a été multiplié par 18 depuis 2017. Par rapport aux fonds pondérés en fonction du volume ou aux fonds qui investissent dans un seul marché, nous pensons que notre stratégie de fonds à pondération égale présente une meilleure proposition de valeur, à long terme, étant donné sa surpondération dans les marchés sous-représentés et en croissance rapide de l'échange de crédits carbone.

**Valeur fondamentale** — Comme il s'agit d'un fonds canadien, en surpondérant les deux marchés nord-américains par rapport à la pondération totale de l'indice, nous alignons notre stratégie sur nos valeurs et notre communauté locale.

**Accès facile** — Le Fonds est structuré comme un fonds commun de placement alternatif offrant des parts de séries A, F, S, SF, Q, QF et D sur Fundserv et comme série de FNB à la Bourse NEO (NEO :

CBON/CBON.U).

<sup>1</sup> L'AEMF publie son rapport final sur le marché du carbone de l'UE.

<sup>2</sup> Carbon Market Year In Review 2021.

**Le FNB de crédit carbone Ninepoint est habituellement exposé aux risques suivants. Consultez le prospectus du Fonds pour obtenir une description de ces risques; risque lié à l'absence d'un marché actif pour les séries de FNB, risque lié au plafonnement et à l'échange, risque lié aux garanties, risque lié aux produits de base, risque lié à la concentration, risque lié à la cybersécurité, risque lié aux produits dérivés, risque lié aux devises, risque lié aux investissements étrangers, risque lié à l'interruption de la négociation des séries de FNB, risque lié à l'inflation, risque lié aux taux d'intérêt, risque d'illiquidité, risque du marché, risque de nature réglementaire, risque lié aux opérations de prêt, de rachat et de rachat à rebours de titres, risque lié à la série; risque lié au fait qu'une personne détient un grand nombre de parts, risque fiscal, risque lié au cours des séries de FNB.**

Partenaires Ninepoint LP est le gestionnaire de placement des fonds Ninepoint (collectivement, les « Fonds »). Un placement dans un fonds commun de placement peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des commissions de performance (le cas échéant) ainsi qu'à d'autres frais et dépenses. Veuillez lire attentivement le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et les rendements passés ne se reproduisent pas nécessairement. L'information contenue dans la présente communication ne constitue pas une offre ni une sollicitation par toute personne résidant aux États-Unis ou dans tout autre pays où une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou à toute personne qu'il est illégal de solliciter ou à qui il est illégal de faire une telle offre. Les investisseurs éventuels qui ne résident pas au Canada doivent s'adresser à leur conseiller financier pour déterminer si les titres du Fonds peuvent être légalement vendus dans leur pays.

Les opinions, les estimations et les prévisions (« l'information ») contenues dans la présente étude sont uniquement celles de Partenaires Ninepoint LP et sont modifiables sans préavis. Partenaires Ninepoint déploie tous les efforts pour assurer que l'information est tirée de sources considérées fiables et exactes. Cependant, Partenaires Ninepoint n'assume aucune responsabilité quant aux pertes ou dommages, qu'ils soient directs ou indirects, pouvant résulter de l'utilisation de cette information. Partenaires Ninepoint n'a aucune obligation de mettre à jour ou de maintenir à jour l'information contenue dans le présent document. Les destinataires ne doivent pas substituer l'information à leur propre jugement. Veuillez consulter votre conseiller personnel relativement à votre situation précise. Les opinions concernant une société, un titre, une industrie ou un secteur de marché en particulier ne se veulent pas une indication de Partenaires Ninepoint de son intention de négocier les fonds de placement qu'elle gère. Toute mention d'une entreprise particulière est faite uniquement à titre indicatif et ne doit pas être considérée comme un conseil en matière de placement ou une recommandation d'achat ou de vente ni comme une indication de la façon qu'investissent ou investiront les portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Partenaires Ninepoint. Partenaires Ninepoint LP ou ses sociétés affiliées peuvent collectivement être propriétaires bénéficiaires de 1 % ou plus de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude ou en avoir le contrôle à titre bénéficiaire.

Partenaires Ninepoint LP ou ses sociétés affiliées peuvent détenir une position vendeur de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Au cours des précédents 12 mois, Partenaires Ninepoint LP ou ses sociétés affiliées peuvent avoir reçu des émetteurs mentionnés dans la présente étude une rémunération pour d'autres raisons que les services normaux de conseils en matière de placement ou d'exécution d'opérations.

Partenaires Ninepoint LP – Numéro sans frais : 1 866 299-9906 SERVICES AUX NÉGOCIANTS : services de tenue de dossiers de la Société de services de titres mondiaux CIBC Mellon – Numéro sans frais : 1 877 358-0540