



 LES TROIS QUESTIONS LES PLUS
COURANTES SUR LA NOUVELLE
RÈGLEMENTATION EUROPÉENNE

UN GUIDE DE L'INVESTISSEMENT DURABLE

Si vous vous sentez un peu perdu face à tous les acronymes obscurs qui semblent s'emparer du débat sur l'ESG ces temps-ci, ne vous inquiétez pas, vous n'êtes pas le seul dans cette situation. Nous avons créé cette série de notes pour vous offrir, en tant qu'investisseur,

les éléments essentiels dont vous avez besoin pour comprendre comment ce que certains ont qualifié de « tsunami réglementaire » vous impactera et vous indiquer la marche à suivre.

POURQUOI TANT DE NOUVELLES RÉGLEMENTATIONS VOIENT-ELLES LE JOUR EN CE MOMENT ?

D'abord, il y a eu l'Accord de Paris signé en 2015. Cet accord a vu la plupart des nations s'engager à maintenir le réchauffement planétaire en-dessous de deux degrés. Cette résolution a conduit la Commission européenne à lancer en 2018, son plan d'action pour le financement d'une croissance durable, reconnaissant ainsi que la finance avait un grand rôle à jouer dans la mise en œuvre de l'Accord de Paris et dans d'autres objectifs liés à la durabilité.

Dans le même temps, les investisseurs ont alloué des milliards de capitaux aux fonds durables. Les chiffres divergent selon la définition de la durabilité retenue,

mais même si l'on prend une estimation conservatrice, ce sont plusieurs milliers de milliards d'euros qui sont actuellement investis dans des stratégies durables aux quatre coins de l'Europe. Les gérants d'actifs ont répondu à ces flux de capitaux en lançant des fonds durables de tout type, recouvrant toutes les classes d'actifs que l'on puisse imaginer. L'Union européenne a l'intention d'endiguer la croissance de l'offre d'investissements perçus comme de l'éco-blanchiment («greenwashing»), en établissant des normes plus strictes en termes d'informations obligatoires permettant à un fonds d'être qualifié de durable.



DE QUOI EST-IL QUESTION DANS CE PLAN D'ACTION EUROPÉEN ?

Au cœur de ce plan se trouvent plusieurs initiatives, toutes destinées à réorienter le capital vers des entreprises durables. Toutefois, certaines des réglementations ayant le plus d'impact ne font pas partie de ce plan.

Taxonomie	Dans cette optique, la première exigence consiste évidemment à définir ce qu'est une entreprise durable. Tel est précisément l'objectif de la Taxonomie des activités durables de l'UE (la taxonomie). La «taxonomie» est simplement un autre terme pour désigner la classification des activités d'une entreprise, et définir ainsi lesquelles peuvent être considérées comme durables et sous quelles conditions.
NFDR	Dans le même temps, les investisseurs ont besoin que les entreprises leur fournissent des informations complètes et fiables, non seulement au sujet de leur performance environnementale, mais également à propos de leur gouvernance et de leurs conditions de travail. Sans cela, comment pourraient-ils, par exemple, évaluer si une entreprise respecte les normes spécifiques en matière de durabilité. Un tel niveau de transparence est l'objectif de la Règlementation sur la publication d'informations non financières (NFDR).
SFDR	Dans un monde idéal, une fois que les investisseurs disposent de la définition des activités durables d'une entreprise et des chiffres provenant de ces entreprises, ils devraient être capables de les intégrer, afin de créer d'excellents produits dédiés à l'investissement durable et d'expliquer comment ils y parviennent. D'où la Règlementation sur la publication d'informations pour une finance durable (SFDR), stipulant l'obligation pour toutes les sociétés de gestion d'actifs opérant en Europe de publier au minimum certaines informations, et, en outre, des informations plus spécifiques pour les fonds durables commercialisés ou intégrant des considérations ESG.

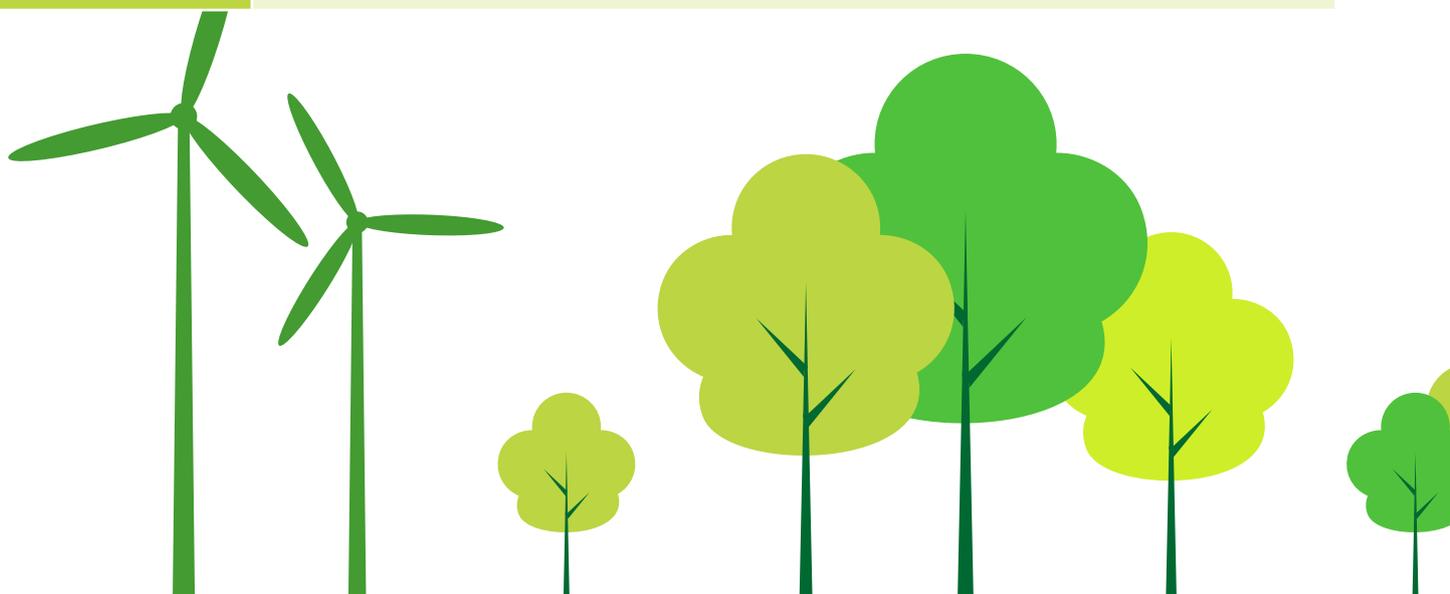
Taxonomie, réglementations NFDR et SFDR : ces trois initiatives forment un triptyque réglementaire auquel d'autres initiatives ont été rattachées, chacune couvrant un objectif ou une catégorie d'actifs spécifiques. Selon le profil de l'investisseur, seules certaines d'entre elles seront pertinentes.

EXEMPLE : ALUMINIUM

L'aluminium représente un métal important dans le processus de transition énergétique. Il permet aux constructeurs de rendre avions et voitures plus légers, hautement recyclables, et son processus de fabrication peut se faire à partir d'énergies renouvelables. C'est pourquoi, la taxonomie européenne considère que la production d'aluminium est en principe compatible avec un avenir durable, mais, et c'est le point essentiel ici, elle définit des conditions strictes pour que sa production soit jugée durable. Par exemple, ce processus de production ne peut pas émettre plus de 1 514 tonnes de CO₂ par tonne d'aluminium, excepté pour l'aluminium recyclé.



Indice Climat	Certains investisseurs choisissent d'adopter une approche de gestion passive qui cherche à reproduire un indice de référence aussi étroitement que possible. Confrontée à la prolifération d'indices prétendant intégrer des dimensions « vertes » ou « climatiques » dans leur construction, tout en n'allant pas toujours dans la pratique jusqu'au bout de leur processus, la Commission européenne a créé des exigences minimales pour permettre aux indices de faire de telles allégations. Ces exigences sont contenues dans la réglementation adoptée sur la publication des Indices Climat et d'autres indices liés à l'ESG (Réglementation sur l'Indice Climat).
Normes sur les obligations vertes	Au sein de l'univers obligataire, les obligations vertes ont extrêmement bien réussi à attirer les capitaux provenant d'investisseurs avides d'investissements verts. Toutefois, la crédibilité du caractère durable de telles obligations vertes repose en grande partie sur la manière exacte dont ces obligations sont utilisées par les entreprises, sur le type d'impact environnemental qui est obtenu, et sur le type d'informations qui sont fournies aux investisseurs. L'UE a cherché à répondre à ces préoccupations en évaluant la définition des Normes sur les obligations vertes (EU GBS). Évidemment, lorsqu'il s'agit de définir les activités d'une entreprise qui peuvent être financées grâce à de telles obligations, la taxonomie s'avère utile.
Ecolabel	Après avoir défini toutes ces normes sur ce qu'est une entreprise durable et établi d'autres règles stipulant ce que les gérants d'actifs devaient prendre en compte et déclarer, l'UE ne disposait toujours pas de norme définissant ce qu'est réellement un fonds durable. Après tout, une telle norme volontaire existe déjà dans plusieurs pays, tels que la France, la Belgique et l'Allemagne. Les autorités européennes ont décidé de créer un label paneuropéen, basé sur la réglementation Ecolabel existante de 1992 et de l'appliquer à la création d'un Ecolabel pour les fonds d'investissement . Ici également, la taxonomie est utilisée pour définir les critères de screening. L'utilisation de la réglementation Ecolabel et de la taxonomie conduit à ce que seuls les fonds fortement axés sur l'environnement, tels que les fonds dédiés aux obligations vertes ou les fonds d'actions thématiques, sont susceptibles de remplir les critères d'éligibilité au label européen, ce qui limite considérablement le champ d'application du label.
SRD II	Enfin, l'UE souhaite également encourager un engagement accru des investisseurs auprès des entreprises dans lesquelles ils investissent et faciliter cet engagement. La Directive sur les droits des actionnaires II (SRD II) crée de nouvelles obligations afin que les gérants d'actifs déclarent la manière dont ils exercent leurs droits de vote ou qu'ils expliquent pourquoi ils ne les ont pas exercés. Un autre objectif de la directive consiste à encourager l'actionnariat de long terme, loin du court-termisme forçant les entreprises à poursuivre des objectifs trimestriels inefficaces. Une grande partie de la directive est dédiée au rôle que chaque partie devrait jouer dans le processus de vote, en vue de faciliter et de rendre transparent l'exercice des droits de vote (dépositaires, conseillers en matière de procuration, émetteurs, etc). Enfin, la directive impose un vote consultatif sur le système de rémunération, en vertu duquel les actionnaires devraient toujours avoir la possibilité de voter sur la rémunération des dirigeants.



AINSI, QUELLES SONT LES RÉGLEMENTATIONS DÉJÀ APPLICABLES, QUELLES SONT CELLES QUI NOUS ATTENDENT ?

Il n'est pas facile de répondre à cette question, car la plupart des réglementations prévoient une mise en œuvre en plusieurs étapes, tandis que d'autres n'ont toujours pas été complètement finalisées.

<p>Désormais applicables</p>	<p>La taxonomie a été adoptée, ce qui signifie que nous disposons de tous les critères dont nous avons besoin pour évaluer les entreprises. Eh bien, il s'agit là de tous les critères pour deux des six objectifs environnementaux couverts par la taxonomie (atténuation et adaptation au changement climatique). Nous publierons une note de synthèse séparée portant uniquement sur la taxonomie, où tout cela deviendra clair. Pour le moment, disons simplement que les gérants d'actifs devront déclarer leur part d'investissement dans les activités éligibles à la taxonomie, à ce stade, à partir de 2022. Etant donné l'ampleur et la profondeur du screening requis (70 secteurs couverts), cette analyse va nécessiter beaucoup de données qui n'existent pas à l'heure actuelle. Les simulations et modélisations seront initialement utilisées pour pallier à toutes les données manquantes, jusqu'à ce que les entreprises commencent à publier les informations requises, ce qui deviendra obligatoire pour elles d'ici 2022 également.</p> <p>En ce qui concerne les indices climat, la situation est plus simple: la législation a été adoptée et elle s'applique depuis juillet 2020, après la publication des normes techniques. Par conséquent, tout indice faisant des allégations environnementales doit désormais respecter les critères définis par la réglementation.</p> <p>S'agissant des normes sur les obligations vertes européennes, un groupe d'experts techniques mandaté par l'UE a publié un rapport en 2019 qui ouvre la voie à la mise en œuvre du GBS à un stade ultérieur.</p> <p>L'entrée en vigueur de la directive SRD II varie selon les pays, dans la mesure où cette directive doit être transposée par chaque parlement national. Le délai prescrit pour ce faire a été fixé par la directive en septembre 2020. Elle a déjà été transposée en Belgique et en France et s'applique déjà dans ces pays.</p>
<p>2021</p>	<p>Les réglementations en matière de publication d'informations, au moins celles mentionnées ci-dessus, entreront en vigueur en 2021. La majeure partie du règlement SFDR s'appliquera entre mars 2021, les exigences de reporting réguliers prenant effet en 2022. En ce qui concerne le règlement NFDR, les entreprises devront commencer à publier des informations supplémentaires d'ici 2022 ou 2023, selon le sujet de la déclaration.</p>
<p>2022 et au-delà</p>	<p>Comme nous venons de le voir, même si la taxonomie a été gravée dans la pierre, les déclarations qui y sont associées deviendront obligatoires à partir de 2022 et au-delà, pour quatre des six objectifs environnementaux. Le même délai s'appliquera aux exigences du règlement NFDR concernant ces dimensions environnementales.</p> <p>Nous n'anticipons par une entrée en vigueur de l'Ecolabel européen avant 2022, ni même 2023. Son champ d'application évoluera avec la taxonomie, de même que sa capacité à attirer les investisseurs. Selon une étude récente publiée par l'UE, si le label entrait en vigueur aujourd'hui, sur la base de critères d'éligibilité réalistes et de données disponibles, seuls trois fonds sur des dizaines de milliers de fonds commercialisés au sein de l'Union européenne pourraient y prétendre.</p>

PROCHAINEMENT

La taxonomie européenne : Qu'est-ce que c'est ? Pourquoi est-elle importante pour tous les investisseurs ? Pourquoi d'autres initiatives internationales pourraient la faire dévier de son objectif ?

Règlement SFDR : Que nécessite-t-il ? Qu'apportera-t-il aux investisseurs ? Pourquoi les gérants d'actifs sont-ils préoccupés à son sujet ?



Ce document est publié pour information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable.

Attention : les performances passées, les simulations de performances passées et les prévisions de performances futures d'un instrument financier, d'un indice financier ou d'un service d'investissement ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances brutes peuvent être influencées par des commissions, redevances et autres charges. Les performances exprimées dans une autre monnaie que celle du pays de résidence de l'investisseur subissent les fluctuations du taux de change, pouvant avoir un impact positif ou négatif sur les gains. Si ce document fait référence à un traitement fiscal particulier, une telle information dépend de la situation individuelle de chaque investisseur et peut évoluer.

Le présent document n'est pas une recherche en investissement telle que définie à l'article 36, §1 du règlement délégué (UE) 2017/565. Candriam précise que l'information n'a pas été élaborée conformément aux dispositions légales promouvant l'indépendance de la recherche en investissements, et qu'elle n'est soumise à aucune interdiction prohibant l'exécution de transactions avant la diffusion de la recherche en investissements.



CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.



www.candriam.com