FLASH NOTE

23.11.2021

L’ ABC de la Taxonomie

Publié
23 Novembre 2021

Longueur
7 minute(s) de lecture

Quelques mois après l’entrée en application du règlement SFDR[1] , son volet climatique va bientôt prendre effet et entrer dans le jargon de la finance responsable : la taxonomie européenne.

Bien que les deux réglementations soient étroitement liées, ce nouveau système de classification des activités « vertes » mérite d’être expliqué et remis dans son contexte dans la mesure où il pourrait contribuer à réorienter le capital vers la lutte contre le changement climatique.

A: Ambitions pour un futur plus écologique

La Commission Européenne s'est engagée dans une suite de programmes d'actions pour le développement durable et la protection de l'environnement depuis un certain nombre d'années. Des initiatives globales telles que Green Deal Européen et l'Accord de Paris ont poussé l'Union Européenne à viser une neutralité carbone d'ici 2050. Puisque l'investissement du secteur public n'est de toute évidence pas suffisant, le secteur privé, et en particulier les acteurs du marché financier, ont un rôle majeur à jouer pour faciliter la transition vers une économie à faible émission de carbone, résiliente et circulaire.

La classification de ces activités économiques durables pour identifier et répondre aux opportunités d'investissement est l'un des instruments du Green Deal Européen (SFDR étant un autre outil majeur). La taxonomie verte va donc impacter les entreprises bien au-delà des frontières du Vieux Continent.

B: Retour aux Bases

De quoi parle-t-on exactement ?

Concrètement, la Taxonomie Européenne définit une liste d'activités économiques ainsi que des seuils de performance (« Technical Screening Criteria ») qui mesurent la contribution de ces activités à 6 objectifs environnementaux :

Atténuation du changement climatique
Transition vers une économie circumaire
Adaptation au changement climatique
Prévention de la pollution
Utilisation durable et protection de l'eau et des ressources
Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes

En d'autres termes, elle permet une compréhension commune de ce qui peut être considéré comme une activité « verte ».

Qu'est-ce qu'elle n'est PAS?

Elle n'est ni une bonne ou une mauvaise note pour une entreprise ou une liste d'activités économiques sur lesquelles investir ou désinvestir. Elle devrait cependant permettre d'accroître les investissements vers des activités considérées positives pour la protection de l'environnement dans un grand nombre de secteurs, incluant l'industrie forestière, le bâtiment, les technologies de l'information et de la communication, le transport, les fournisseurs d'électricité ou encore la finance. **Mais surtout, c'est un outil amené à évoluer. Par example, il pourra à l'avenir inclure des activités comme le nucléaire, le gaz et couvrir des objectifs sociaux (ce qu'on appelle la Taxonomie Sociale).**

Le tableau suivant résume ce qu'est et ce que n'est pas la Taxonomie :

Ce qu'elle est:
Une liste d'activités respectant des critères de performance établis
Flexible pour s'adapter aux différents styles d'investissement et de stratégies
Fondée sur les dernières études scientifiques et de l'industrie
Dynamique, afin de répondre aux changements technologiques, scientifiques, aux nouvelles activités et données disponibles

Ce qu'elle n'est pas:
Une note positive ou négative des entreprises
Une liste d'activités sur lesquelles investir/désinvestir
Un outil pour juger de la performance financière d'un investissement, seulement de la performance environnementale
Inflexible ou statique

Source: Groupe d'experts techniques (TEG), Juin 2019 Guide pour les utilisateurs

Dans quel but?

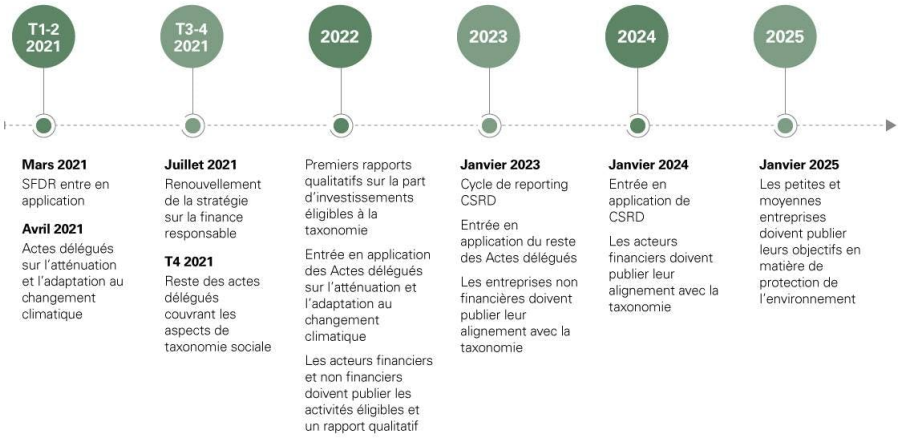
L'UE et les Etats membres vont pouvoir s'en servir pour:

• Définir un langage commun pour les activités durables
• Limiter les dérives liées à la finance durable, et notamment le « Green Washing »
• S'assurer que les investissements participent réellement aux objectifs de réduction de CO2 fixés par les Accords de Paris
• Calculer un pourcentage d'alignement sur la base de revenus (« turnover »), CAPEX[2] ou OPEX [3]
• Aider et récompenser les entreprises qui orientent leurs investissements dans des activités économiques respectueuses de l'environnement

Quand a-t-elle été développée ?

La Commission Européenne a lancé en 2018 son plan d'action intitulé « Financer la Croissance Durable » et a mandaté un groupe d'experts techniques, le TEG (« Technical Expert Group »), en juin 2018. Ce groupe a livré son Rapport Final sur la Taxonomie Européenne le 9 mars 2020. Cette Taxonomie est la base sur laquelle s'appuieront les futures réglementations sur l'investissement durable, ainsi que le nouveau label vert européen. Plus récemment, les autorités de supervision européennes ont livré leur rapport final sur les normes techniques réglementaires à adopter pour encadrer les investissements responsables sur la base de la Réglementation sur la Taxonomie Européenne EU 2020/852.

Veuillez trouver ci-dessous un calendrier plus précis du plan d'action de l'Union Européenne pour financer la croissance durable :



Comment les sociétés de gestion d'actifs vont-elles rendre compte de leur alignement, en théorie ?

En 4 étapes principalement, conformément aux principes retenus par la Taxonomie européenne[4]:

1) **Les entreprises sélectionnées sont-elles impliquées dans les activités éligibles à la taxonomie ?**

Identifier les activités en associant les codes Bloomberg BICS (par exemple) aux codes NACE[5] au sein de l'outil mis à disposition par la Taxonomie

2) **Les activités contribuent-elles « substantiellement » aux objectifs environnementaux (vérification des seuils de performance) ?**
Récupérer les pourcentages de chiffre d'affaires / CAPEX / OPEX pour évaluer dans quelle mesure l'entreprise pourrait être alignée avec la Taxonomie, conformément au rapport technique[6]

3) **Les activités ne nuisent-elles pas significativement aux 5 autres objectifs environnementaux (DNSH)[7]?**
Réaliser une analyse en interne afin d'identifier les éventuelles externalités négatives comme la gestion des déchets, la pollution, les impacts sur la biodiversité

4) **L'entreprise respecte-t-elle les normes sociales internationales ?**
Vérifier l'absence de violations des standards internationaux comme les lignes directrices de l'OCDE

En combinant approches quantitative et qualitative, le gestionnaire d'actifs peut déterminer l'alignement au niveau de l'entreprise et l'agréger au niveau du portefeuille.

Les défis à surmonter en pratique

D'une part, bien que la disponibilité des données en termes de revenus d'activités soit relativement satisfaisante, les données de CAPEX et OPEX par activité ne sont pas rendues publiques. D'autre part, la capacité à vérifier une « contribution substantielle » minimale est affaiblie du fait de l'absence actuelle d'obligation légale de rendre cette information publique avant la mise en place de la réglementation affectant les entreprises en 2023 pour les premiers rapports en 2024.

Pour en savoir plus, veuillez-vous référer à l'étude de cas de Carmignac

C: Implications pour Carmignac ?

Pourquoi est-ce important pour nous?

En tant qu'acteur du marché financier, cette initiative est importante dans la mesure où, jusqu'à présent, il n'y avait pas de système global ou européen de classification pour déterminer la répartition entre les activités dites de « transition » et « habilitantes » (« enabling »). La Taxonomie sera le socle sur lequel reposeront les futures réglementations ou mécanismes d'incitation des institutions publiques en termes d'investissement durable. Les principes de la Taxonomie et les critères techniques de sélection seront intégrés dans les exigences de publication de la « NFRD » , de la norme européenne sur les « Green Bonds », et du futur « Eco label européen » . Avec potentiellement plus de 50% des fonds classes Article 8 et Article 9 d'ici 2022 d'après Morningstar, cette initiative pourrait accélérer la transformation des pratiques en matière d'Investissement Responsable, vers des mesures basées sur les revenues provenant d'activités « vertes ».

En tant qu'investisseur de long terme, nous intégrons les risques environnementaux et sociaux au sein de nos processus d'investissement et nous engageons avec les entreprises sur lesquelles nous sommes investis pour comprendre comment elles comptent s'aligner avec la taxonomie européenne, si elles ne l'ont pas déjà fait.

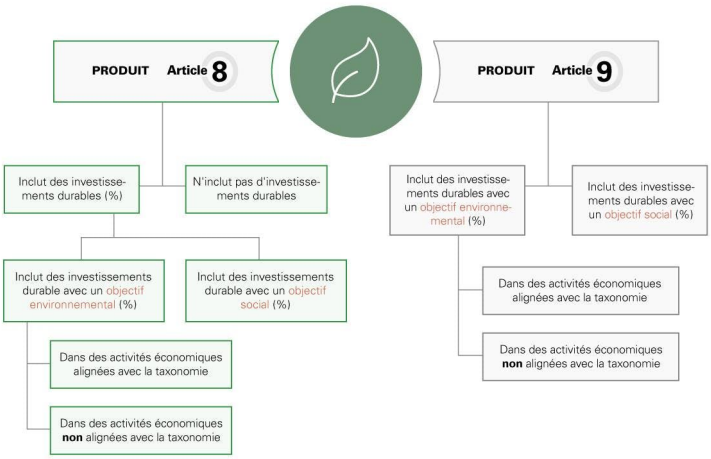
Les entreprises elles-mêmes peuvent ensuite considérer les mesures à mettre en place pour atténuer les risques financiers et réglementaires liés à la poursuite d'activités ayant une incidence négative sur leurs objectifs environnementaux (cf DNSH: « Do No Significant Harm criteria »). Elles peuvent également se montrer proactives sur leur intention d'adapter leurs politiques et pratiques pour passer le strict critère technique et aligner leurs revenus et opérations sur les objectifs de la taxonomie. De ce point de vue, la décision d'investir du capital ou d'influencer les entreprises au travers de l'engagement peut contribuer à réorienter les investissements vers la protection de l'environnement.

*Notre fonds **Carmignac Portfolio Climate Transition** permet de mettre ce concept en pratique. Il cherche à investir au moins 60% de ses actifs dans des entreprises dont les activités contribuent à l'atténuation et à l'adaptation au changement climatique. L'univers d'investissement pour mesurer l'atteinte de cet objectif a été créé de manière a identifier les entreprises dont les revenus proviennent d'activités durables selon les critères de la Taxonomie Européenne.*

Et maintenant?

Les sociétés de gestion d'actifs comme Carmignac seront dans l'obligation de publier des informations sur leur niveau de conformité à la Taxonomie en vertu de la Directive en vertu de la Directive 2014/95/EU (« Non-Financial Reporting Directive » ou « NFRD ») pour leurs fonds Article 8 et Article 9 à partir de Janvier 2022, couvrant l'année 2021.

Avec la publication récente des normes techniques réglementaires finales (RTS), beaucoup de points auparavant ambigus ont été clarifiés. Les fonds Article 8 et 9 vont être sub-divisés en fonction de leur alignement avec la Taxonomie :



Cela pose désormais la question des données disponibles, étant donné que seulement quelques entreprises publient leur alignement avec la taxonomie. Beaucoup d'estimations de fournisseurs vont coexister avec les estimations des entreprises, ce qui devrait pousser les investisseurs à faire preuve de prudence avant la publication finale des pourcentages d'alignement.

Pour conclure, la taxonomie signifie plus de travail pour les entreprises et les acteurs des marchés financiers, mais représente une bonne nouvelle pour les clients finaux, dans la mesure où une information quantitative utile et harmonisée sera à leur disposition.

[1]Sustainable Finance Disclosure Regulation: Règlement Européen impliquant l'intégration des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance au sein des prospectus, rapports périodiques et sites internet ainsi que la catégorisation des fonds en fonction de leur degré de durabilité.

[2]Acquisitions courantes pour développer une entreprise (immobilier, usines, technologie, équipement, etc)

[3]Coûts occasionnés par les activités opérationnelles d'une entreprise

[4]https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en

[5]https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/index/nace_all.html

[6]https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

[7]DNSH : Do No Significant Harm

Pour en savoir plus sur notre approche

Cliquez ici

Carmignac Portfolio Climate Transition A EUR Acc

ISIN: LU0164455502

Durée minimum de placement recommandée

Risque plus faible Risque plus élevé

1	2	3	4	5*	6	7

Principaux risques du Fonds

ACTION: Les variations du prix des actions dont l'amplitude dépend de facteurs économiques externes, du volume de titres échangés et du niveau de capitalisation de la société peuvent impacter la performance du Fonds.

MATIÈRES PREMIÈRES: La variation du prix des matières premières et la volatilité de ce secteur peuvent entrainer une baisse de la valeur liquidative.

RISQUE DE CHANGE: Le risque de change est lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du Fonds.

GESTION DISCRÉTIONNAIRE: L'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds qui dépend des titres selectionnés.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

Document promotionnel. Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion. Echelle de risque du DICI/KIID (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. La durée minimum de placement recommandée équivaut à une durée minimale et ne constitue pas une recommandation de vente à la fin de ladite période. Morningstar Rating™ : © 2021 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations. L'accès au Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le DICI/KIID (Document d'informations clés pour l'investisseur). Le DICI/KIID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du DICI/KIID. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital. Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français, anglais, allemand, flamand, espagnol, italien sur le lien suivant : https://www.carmignac.com/en_US Le prospectus, les DICI/KIID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.com, ou sur demande auprès de la Société de gestion. Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM. La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays. Copyright: Les données publiées sur cette présentation sont la propriété exclusive de leurs titulaires tels que mentionnés sur chaque page.