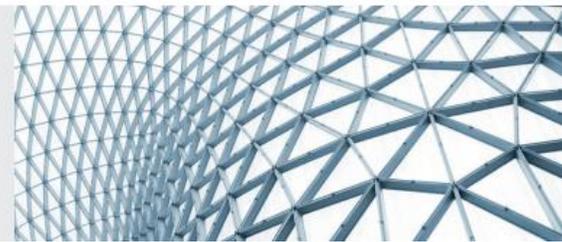


Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



> Plus d'informations sur :
im.natixis.com/fr-institutional

Ce que les investisseurs doivent retenir de la réglementation SFDR

Les sociétés de gestion qui classent leur fonds au sein de différentes catégories de durabilité réalisent qu'il ne s'agit là que d'un premier pas sur le long chemin de la classification des enjeux ESG.

Point clés :

- Le règlement SFDR a vocation à améliorer et à standardiser le reporting ESG des sociétés de gestion afin d'offrir plus de transparence aux investisseurs.
- Le volet classification du règlement introduit néanmoins une hiérarchie qui laisse à penser que les fonds correspondant aux articles 8 et 9 seront systématiquement de « meilleure qualité » que les fonds relevant de l'article 6.
- Les mécanismes du règlement SFDR ainsi que les règles de la directive MiF qui imposeront aux distributeurs de fonds d'interroger leurs clients sur leur profil ESG, vont probablement renforcer cette tendance, dans la mesure où les produits relevant de l'article 6 seront jugés inappropriés pour un client ayant une « préférence ESG ».
- Par conséquent, les investisseurs devront sélectionner avec prudence les fonds conformes aux articles 6, 8 ou 9 et, comme toujours, faire le travail d'analyse qui s'impose

Le Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR), entré en vigueur le 10 mars 2021, oblige les sociétés de gestion d'actifs à classer leurs fonds dans différentes catégories de durabilité en fonction de leurs caractéristiques. Les produits sont donc considérés comme des fonds conformes aux articles 6, 8 ou 9, ceux relevant de l'article 9 devant afficher de manière explicite un objectif d'« investissement durable ».

Ce règlement a été mis en place pour améliorer et standardiser le reporting ESG des sociétés de gestion et pour permettre aux investisseurs d'évaluer et de comparer les approches ESG des fonds afin d'accroître la transparence mais aussi d'éviter les pratiques d'éco-blanchiment, ou greenwashing. Cette nouvelle réglementation a toutefois soulevé des questions, notamment concernant la prise de conscience par les gérants d'actifs des conséquences découlant du rattachement de leurs fonds aux articles 8 ou 9, et le volume d'informations nécessaire qu'ils devront produire.



Harald Walkate
Responsable ESG
Natixis Investment
Managers



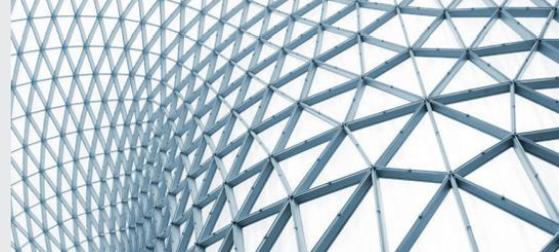
Corentin Couvidat
Affaires réglementaires
Natixis Investment
Managers

En effet, la classification ne constitue pas la finalité mais plutôt le premier pas sur un chemin qui sera long. À compter de 2022, les fonds conformes aux articles 8 ou 9 devront publier des rapports ESG très standardisés détaillant leur stratégie, leurs caractéristiques, leur indice de référence et leur politique de due diligence en lien avec les critères ESG.

Dans les annexes des prospectus et des rapports annuels des fonds, ces rapports devront également inclure un indicateur de performance clé (KPI) portant sur l'alignement du fonds avec la taxonomie de l'UE, système qui classe les « activités économiques durables » conformes à l'objectif de neutralité carbone de l'Accord de Paris fixé pour 2050.

Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



Dans ce court entretien, Harald Walkate, responsable ESG chez Natixis Investment Managers, et Corentin Couvidat, du département des Affaires réglementaires de Natixis Investment Managers, nous expliquent pourquoi les investisseurs et les conseillers devront savoir « lire entre les lignes » lorsqu'ils évalueront l'impact du règlement SFDR sur l'investissement durable.

Selon vous, quel est l'élément le plus important que les investisseurs doivent savoir pour décrypter les conséquences du règlement SFDR ?

CORENTIN COUVIDAT (CC) : Lors de cette première phase, le régulateur s'attend surtout à ce que les sociétés de gestion et les fonds se conforment aux grands principes du règlement SFDR, en particulier en exploitant le reporting ESG existant. Les fonds sont classés dans l'une des trois catégories. Les fonds dits « article 9 » sont censés avoir un objectif d'investissement durable. L'article 8 s'applique aux fonds qui mettent en avant des caractéristiques

environnementales ou sociales dans le cadre d'une stratégie d'investissement plus large. Quant aux fonds relevant de l'article 6, ils tiennent compte des risques ESG dans le cadre de leur processus d'investissement, ou bien n'ont aucun objectif durable.

HARALD WALKATE (HW) : En théorie, ce système doit permettre aux investisseurs de mieux comparer les fonds. Mais dans la pratique, ils doivent être prudents et ne pas choisir simplement des fonds tombant dans les catégories associées aux articles 6, 8 ou 9.

Le volet classification du règlement introduit une hiérarchie qui pourrait laisser à penser que les fonds conformes aux articles 8 et 9 sont systématiquement de « meilleure qualité ». Cette impression s'explique aussi par le contenu de l'article 6 : celui-ci couvre à la fois les fonds intégrant les critères ESG, sans être pour autant promus comme des « fonds ESG », ce que font la majorité des acteurs de marché, et les fonds qui n'adoptent aucune approche ESG. Ce que le secteur doit absolument éviter c'est un système qui pousse les sociétés de gestion à nommer de manière abusive leurs fonds comme relevant de l'article 8 ou de l'article 9 pour attirer des clients. Si la majorité ou l'intégralité des fonds tombent dans les catégories des articles 8 ou 9, les investisseurs n'auront pas plus d'informations pertinentes qu'avant la mise en œuvre du règlement. Cela pourrait en effet inciter des pratiques dites de « greenwashing » contre lesquelles le règlement est censé lutter.

Le règlement SFDR peut-il aider les investisseurs à mieux décrypter l'univers ESG ?

CC : Même si sa définition des concepts et des mesures incitatives n'est pas parfaite, comme vient de l'expliquer Harald, ce règlement a eu le mérite de remettre sur la table une question cruciale : qu'est-ce qu'un fonds ESG ? Naturellement, il n'existe pas de réponse toute faite à cette question complexe, comme le montrent les débats incessants que nous avons eus sur la classification prévue par le règlement. Cela a été l'occasion pour nous de passer au crible

toute notre gamme de fonds et de nous poser des questions essentielles, notamment sur leur niveau d'intégration des critères ESG, la nature contraignante de leurs composantes ESG, leurs objectifs prioritaires, etc. Au final, le règlement SFDR va mettre les gérants d'actifs devant leurs responsabilités, qui devront respecter le principe qui les engage à « dire ce qu'ils font et à faire ce qu'ils disent », ce qui est indispensable pour conserver la confiance des investisseurs..

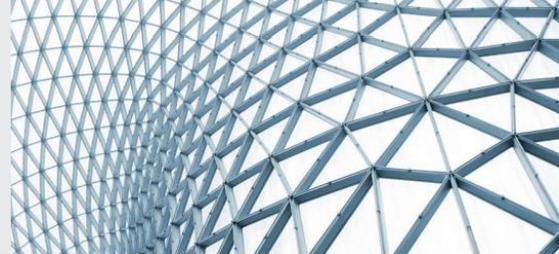
HW : La mise en œuvre d'une telle réglementation dans une société de gestion telle que la nôtre, compte tenu de sa taille et de sa complexité, nécessite l'implication d'un grand nombre de métiers et de nombreux de nos affiliés de gestion. Cette démarche nous a permis d'élargir le cercle des collaborateurs impliqués dans tout ce qui touche à l'approche ESG. Cela nous a amenés à reconnaître que l'ESG a un sens différent selon les gens et à nous interroger sur la pertinence et l'impact des critères ESG sur les décisions d'investissement. Nous avons également dû établir des consignes pour nos affiliés sur le mode de classification et le nom des fonds et, enfin, nous avons poussé notre équipe ESG à repenser notre politique et nos convictions. Et cela nous a permis d'influencer nos débats internes bien plus que toute politique interne ou groupe de travail dédié à l'ESG.

Le règlement SFDR a évidemment reçu des critiques. Quelles sont les principales ?

CC : Soyons réalistes, plusieurs versions des règles bancaires prudentielles ont été proposées avant d'être considérées comme

Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



aptes à remplir leur objectif. Il en a été de même pour la directive MiF. Il n'est donc pas illogique que le règlement SFDR mette du temps à s'imposer. Il a au moins servi de base à des débats à l'échelle mondiale puisque de nombreuses juridictions envisagent désormais de créer leurs propres règles de reporting sur les fonds ESG, notamment le Royaume-Uni, les États-Unis, Singapour et Hong Kong, qui pourront tirer les leçons de l'expérience européenne dans ce domaine.

HW : Plusieurs facteurs ont semblé-t-il être à l'origine du règlement SFDR, ce qui n'a parfois pas aidé à identifier ses principaux objectifs et à comprendre les priorités que le régulateur souhaitait imposer aux sociétés de gestion, qu'il s'agisse de mobiliser davantage de capitaux pour atteindre les objectifs ESG, de renforcer la gestion des risques ou de lutter contre l'éco-blanchiment. Pourtant, sans une compréhension commune des problématiques et des objectifs, nous craignons que les solutions proposées ne soient pas optimisées voire, dans certains cas, qu'elles soient contre-productives.

Le règlement SFDR peut-il atteindre son objectif d'offrir plus de transparence aux investisseurs ?

HW : Je pense que le principe qui sous-tend le règlement SFDR, à savoir le fait qu'il existe des produits qui prétendent avoir un « profil ESG » et que nous devons aider les investisseurs à s'y retrouver, est somme toute pertinent. Cependant, la manière dont il a été rédigé et l'interprétation qui en est faite

sont plutôt contre-productives. Je dirais donc en conclusion que les investisseurs particuliers sont aujourd'hui moins à même d'évaluer les différents produits labellisés ESG.

CC : Les régulateurs ont souvent déclaré que les catégories du règlement SFDR ne devaient pas être considérées comme des « labels » dans la mesure où elles ne fixent pas de « normes minimales » pour y prétendre, notamment pour les fonds relevant de l'article 8. Cependant, les mécanismes du règlement SFDR ainsi que les règles de la directive MiF qui imposeront aux distributeurs de fonds d'interroger leurs clients sur leur profil ESG, vont probablement renforcer cette tendance, puisque les produits relevant de l'article 6 seront jugés inappropriés pour un client ayant une « préférence ESG ».

À quels autres éléments les investisseurs doivent-ils s'intéresser pour évaluer la durabilité des fonds ?

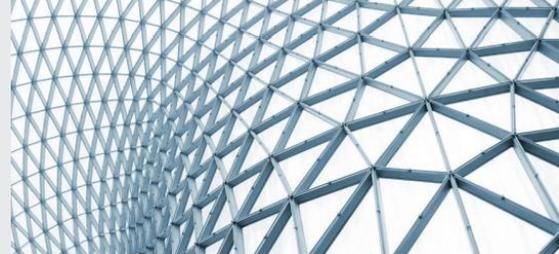
HW : Avant de répondre à cette question, je voudrais souligner que les gérants d'actifs et les particuliers ont souvent des attentes différentes en matière de développement ou d'achat de fonds ESG. D'une manière générale, il peut s'agir, tout d'abord, d'un « alignement sur l'éthique ou les valeurs », puisque souvent l'investisseur ne souhaite pas s'exposer à certaines entreprises ou secteurs, alors que ces derniers, parfois considérés comme controversés, peuvent varier considérablement d'une région à l'autre, voire d'un investisseur à l'autre. Deuxièmement, l'aspect « financier ». L'investisseur s'attend à pouvoir gérer les risques plus

efficacement en tenant compte des facteurs ESG, ou à obtenir des performances financières plus élevées, grâce à l'intégration des facteurs ESG, aux stratégies « best-in-class » ou thématiques. Et enfin, l'« impact », c'est-à-dire la contribution à un monde meilleur. Sur ce point, un investisseur estime souvent que sa manière d'investir conduira à de meilleurs résultats dans le monde réel. Et bien sûr, ces objectifs peuvent être recherchés de manière simultanée. Puisqu'il n'existe pas aujourd'hui d'indicateurs clairs ou de normes acceptées pour déterminer si ces attentes sont prises en compte dans les processus d'investissement, nous pensons que plusieurs éléments sont essentiels au développement du marché des fonds ESG et pour éviter l'éco-blanchiment. Premièrement, il convient de fournir à l'investisseur final des informations claires sur la confiance de l'équipe de gestion, à savoir sa conviction concernant la pertinence des critères ESG dans le cadre du processus d'investissement. .

Deuxièmement, une explication qualitative du mode de mise en œuvre - comment avez-vous constitué votre équipe, quelle expertise spécifique est nécessaire, quelles sources de données utilisez-vous ? Progressivement, nous aimerions que les réglementations aillent dans ce sens en prévoyant une classification axée sur les critères éthiques, financiers ou d'impact, que nous avons décrits précédemment. La catégorisation des fonds serait déterminée en fonction de la conviction et des justifications de la société ou de son équipe de gestion. Nous suggérons également que pour chaque catégorie, le fonds décrive clairement ce qu'il fait et

Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



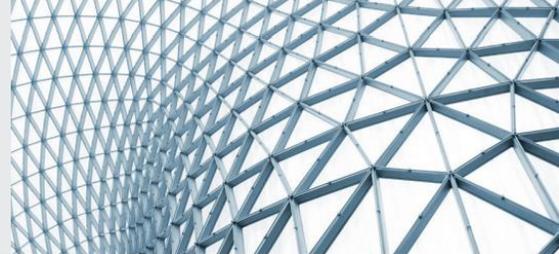
«comment il compte atteindre ses objectifs. Ainsi, pour la première catégorie, le gérant de portefeuille doit expliquer quels secteurs ou entreprises il exclut, et quelles sources de données il utilise pour déterminer les entreprises du périmètre fixé. En outre, afin de ne pas induire les particuliers en erreur, il faudrait décrire clairement ce que l'approche d'investissement accomplit et n'accomplit pas. Par exemple, les exclusions ou les filtres négatifs ne contribuent généralement pas tant que cela à la performance financière ou à la résolution de problèmes sociétaux. Les investisseurs doivent savoir ce qu'ils achètent. Enfin, il devrait exister une catégorie distincte pour les stratégies ne souhaitant pas intégrer d'objectifs ESG, mais qui intègrent des considérations ESG dans leur recherche et leurs décisions d'investissement et qui se comportent comme des investisseurs actifs.

A quoi faut-il s'attendre dans ce domaine ?

CC : Le règlement SFDR n'est que la première pièce du puzzle de la finance durable de l'UE. Vient ensuite la taxonomie européenne, un système de classification qui déterminera les activités économiques qui peuvent être officiellement considérés comme « environnementalement durable ». À partir de janvier 2022, les grandes entreprises européennes cotées devront publier le pourcentage de leurs revenus qui provient de ces activités. Les fonds relevant des articles 8 et 9 devront également révéler leur niveau d'alignement sur la taxonomie. À l'avenir, nous anticipons une généralisation de l'approche ESG dans toutes les réglementations relatives aux

services financiers (directives MiF, AIFM, UCITS, les règles prudentielles des secteurs de l'assurance et de la banques) et un fort accent mis sur les données ESG.

Redigé en avril 2021



MENTIONS LÉGALES

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.

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 Brussel/Bruxelles, Belgium.

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

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