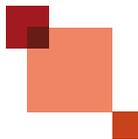


FINANCE DURABLE
RÉGLEMENTATIONS APPLICABLES
AUX SOCIÉTÉS DE GESTION
DÉCRYPTAGE

Décembre 2020

PRÉAMBULE	1
1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE	2
1.1 Tableau récapitulatif des réglementations en matière de durabilité directement applicables aux sociétés de gestion	2
1.2 Mise en perspective et objectifs des réglementations actuelles	3
1.2.1 Mise en perspective	3
1.2.2 Objectif premier des réglementations actuelles : une transparence accrue	4
a) Prise en compte des critères de durabilité au niveau des sociétés de gestion de portefeuille	4
b) Prise en compte des critères de durabilité au niveau des produits financiers	5
2 DÉCRYPTAGE DES RÉGLEMENTATIONS	9
2.1 Les réglementations directement applicables par les sociétés de gestion	9
2.1.1 Règlement UE n° 2019/2088 (SFDR ou Disclosure) sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers	9
a) Contexte réglementaire	9
b) Concepts clés définis par le règlement SFDR	9
c) Objectifs du texte	10
d) Principales dispositions à mettre en œuvre pour le 10 mars 2021	10
e) Principales dispositions à mettre en œuvre pour le 1 ^{er} janvier 2022	15
f) Principales dispositions à mettre en œuvre pour le 30 décembre 2022 (art. 7 de SFDR) / 1 ^{er} janvier 2023 (art. 5 & 6 de Taxonomie)	17
g) Comment mettre en œuvre les dispositions SFDR dans les prospectus ?	18
2.1.2 Article 29 de la Loi énergie climat / article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte	18
a) Objectifs	18
b) Quelles dispositions mettre en œuvre en 2021 sur l'exercice 2020 au niveau des entités ?	18
c) Quelles dispositions mettre en œuvre en 2022 ?	21
2.1.3 Position AMF n° 2020-03 - Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières	21
a) Objectifs	21
b) Concepts clés définis par la doctrine AMF n° 2020-03	21
c) Principales dispositions	22
d) Impacts opérationnels	22
2.1.4 Projet de réglementations en cours de consultation : MiFID II et DDA, UCITS et AIFM	24
a) Intégration des préférences des clients en matière de durabilité dans la gouvernance produit et la gestion des conflits d'intérêts (MiFID II et DDA)	24
b) Intégration des risques et facteurs de durabilité dans les investissements et la gestion des risques des fonds (UCITS et AIFMD)	24
2.2 Les réglementations connexes facilitant la compréhension et la mise en œuvre des réglementations applicables ("boîte à outil")	25
2.2.1 Règlement UE n° 2020/852 (Taxonomie) sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables	25
a) Objectifs	25
b) Concepts clés définis par le règlement Taxonomie	25
c) Recommandations et bonnes pratiques	26
2.2.2 Règlement (UE) n° 2019/2089 (Benchmark climat) concernant les indices de référence "transition climatique" de l'Union, les indices de référence "accord de Paris" de l'Union et la publication d'informations en matière de durabilité pour les indices de référence	26
a) Objectifs	26
b) Dispositions à connaître	26
ANNEXE / Indicateurs extra-financiers	27



PRÉAMBULE

Depuis les accords de Paris et le plan d'action de la Commission européenne, la prise de conscience des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, ainsi que les problématiques liées au changement climatique, accélère la modification de la vision “classique” de la finance.

Dans le cadre de son plan d'actions sur la finance durable, la Commission a pour ambition :

- de réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en matière environnementale, sociale et de gouvernance ;
- d'intégrer la durabilité dans la gestion des risques ;
- de favoriser la transparence et une vision long terme.

À ce jour, le plan d'actions de la Commission se décline au travers de diverses réglementations :

2014

1 Directive NFRD

Directive 2014/95 définissant la nouvelle déclaration de performance extra-financière (DPEF), qui remplace le rapport RSE

2015

2 Les Accords de Paris

Objectif de 2 degrés maximum de réchauffement climatique à la fin du siècle

2018

3 Plan d'actions de la Commission européenne

Trois recommandations principales comprenant 10 actions ciblant des secteurs spécifiques du système financier

2019

4 Ecolabel

Premier rapport technique de l'Ecolabel visant à proposer des critères qui permettront l'élaboration d'un label européen pour les produits financiers

5 Règlement “Disclosure”

Règlement 2019/2088 imposant la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

6 Règlement Benchmark transition climatique

Règlement 2019/2089 permettant la mise en place d'indices de référence “transition climatique” et “accord de Paris”

2020

7 Taxonomie européenne

Règlement 2020/852 établissant un cadre pour favoriser les investissements dans des activités durables

8 Proposition de modification de MIF/DDA, UCITS/AIFMD

Proposition d'intégration de la prise en compte de critères ESG dans ces diverses réglementations

Source : Deloitte France

Ce foisonnement réglementaire implique notamment une forte interrelation entre les diverses réglementations et les échéances associées.

La bonne compréhension de ces réglementations est rendue d'autant plus ardue que certains concepts (risques de durabilité, incidences négatives, facteurs de durabilité...) demandent encore à être précisés¹. L'objectif de ce guide professionnel de l'AFG est de fournir aux sociétés de gestion un outil d'aide à la compréhension, leur permettant également de mettre en perspective les diverses réglementations.

Ce guide ne préjuge pas de la conformité aux différentes réglementations et doctrine applicables.

Le guide se focalise sur les textes réglementaires directement applicables aux sociétés de gestion. Cependant, certains textes seront repris également ici dans un objectif pédagogique afin de donner aux sociétés de gestion la “boîte à outil” nécessaire à la bonne compréhension et application des textes. Des bonnes pratiques liées à ces réglementations seront publiées dans un second temps.

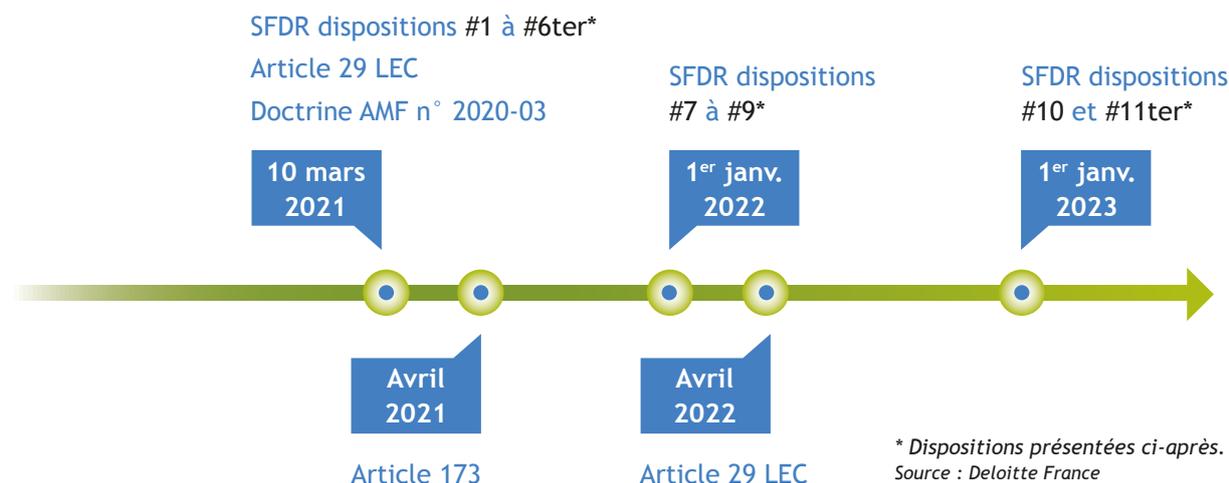
¹ Les textes de niveau 2 de règlement européens (RTS et Actes délégués) ont bien pour objectif d'apporter certaines précisions afin d'harmoniser les mises en œuvre européennes.

1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE

1.1 TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉGLEMENTATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DIRECTEMENT APPLICABLES AUX SOCIÉTÉS DE GESTION

Références	Objectifs	Textes associés	Applicabilité	Dates de mise en œuvre
<ul style="list-style-type: none"> Règlement UE n° 2019/2088 - SFDR / Disclosure 	<ul style="list-style-type: none"> Établir des règles de transparence harmonisées pour les acteurs des marchés financiers en matière de durabilité 	<ul style="list-style-type: none"> En attente de RTS 	<ul style="list-style-type: none"> SGP Fonds Mandats de gestion discrétionnaires 	<ul style="list-style-type: none"> 10 mars 2021 pour les premières dispositions, puis 1^{er} janvier 2022 et 1^{er} janvier 2023
<ul style="list-style-type: none"> Loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte - Article 173, modifié par la Loi Energie Climat - Article 29 	<ul style="list-style-type: none"> Encourager l'économie française à transiter vers la neutralité carbone 	<ul style="list-style-type: none"> En attente d'un décret d'application 	<ul style="list-style-type: none"> SGP 	<ul style="list-style-type: none"> 10 mars 2021
<ul style="list-style-type: none"> Doctrine AMF 2020-03 	<ul style="list-style-type: none"> Assurer la cohérence de la communication sur les fonds et éviter le <i>ESG washing</i> 	<ul style="list-style-type: none"> NA 	<ul style="list-style-type: none"> SGP Fonds 	<ul style="list-style-type: none"> 10 mars 2020
<ul style="list-style-type: none"> Actes délégués MIF 	<ul style="list-style-type: none"> Intégrer les préférences des clients en matière de durabilité dans le cadre de la gouvernance produit et de la gestion des conflits d'intérêts 	<ul style="list-style-type: none"> En attente de textes finaux 	<ul style="list-style-type: none"> SGP 	<ul style="list-style-type: none"> tbd
<ul style="list-style-type: none"> Consultation de l'ESMA sur l'intégration des risques et des facteurs de durabilité dans les directives UCITS et AIFM 	<ul style="list-style-type: none"> Assurer la prise en compte des risques et facteurs de durabilité dans les processus d'investissement et de gestion des risques des OPCVM et des FIA 	<ul style="list-style-type: none"> En attente de textes finaux 	<ul style="list-style-type: none"> SGP Fonds 	<ul style="list-style-type: none"> tbd

Calendrier d'application des différents textes



1.2 MISE EN PERSPECTIVE ET OBJECTIFS DES RÉGLEMENTATIONS ACTUELLES

1.2.1 Mise en perspective

Avec l'émergence de l'ensemble de ces réglementations, se dessine un dispositif d'intégration du concept de "durabilité" sur l'ensemble de la chaîne de valeur, transformant profondément la gestion d'actifs.

Ce concept de "durabilité" se décline dans les réglementations financières, notamment via le règlement SFDR, suivant le principe de double matérialité :

- les risques de durabilité, soit l'impact que peuvent avoir des événements extérieurs en matière de durabilité sur le rendement du produit financier, et
- les incidences en matière de durabilité, soit l'impact que peuvent avoir les investissements réalisés sur les facteurs de durabilité externes.

L'intégration des risques de durabilité dans les processus de gestion rejoint des concepts déjà connus en matière de gestion des risques, pour preuve le développement actuel des stress tests climatiques sur les portefeuilles. Il conviendra cependant de définir de façon plus précise et standard ce que recouvrent les risques de durabilité : parle-t-on ici des risques de controverse, des risques physiques ou de transition ? Le décret d'application de l'article 29 de la Loi énergie climat (nouvel Art L. 533-22-1 du COMOFI à compter du 10 mars 2021) devrait apporter un éclairage sur le sujet.

Si le concept d'incidence en matière de durabilité est intuitivement simple à comprendre, il est en revanche, plus délicat à appréhender de façon concrète. Les RTS² attendus sur le règlement SFDR devraient, de leur côté, apporter plus de précision quant à la déclinaison opérationnelle de ce concept.

En complément du règlement SFDR, le règlement Taxonomie vient apporter des précisions afin d'identifier selon des critères européens ce que recouvre une activité durable en matière environnementale. Ainsi, ce texte définit 6 objectifs d'investissement durable sur lesquels s'appuieront les émetteurs et les acteurs des marchés financiers. À terme, la taxonomie devrait aussi couvrir des activités sociales.

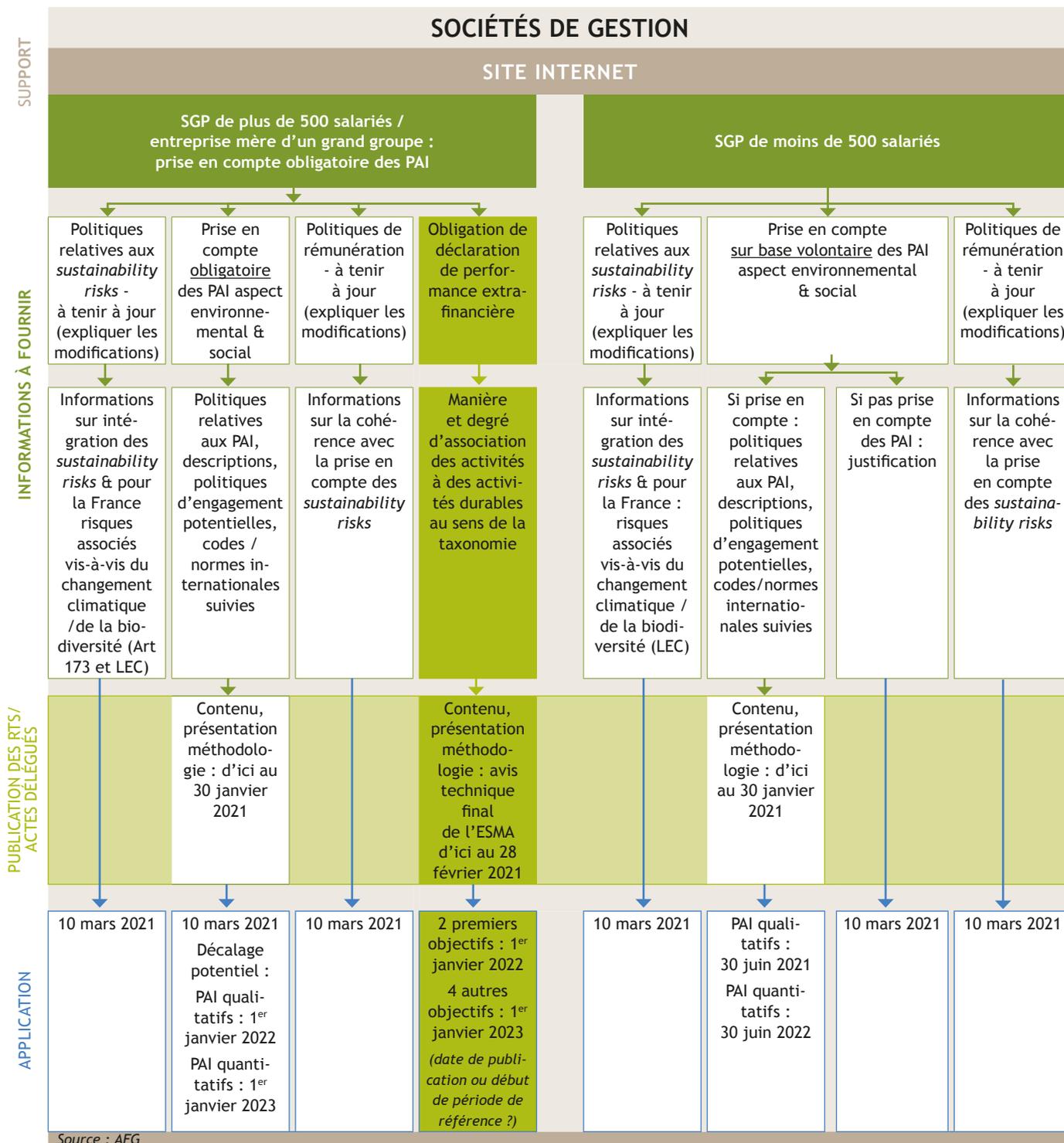
Tout l'enjeu à venir pour les sociétés de gestion sera de revoir la transparence aujourd'hui présentée en intégrant ces deux aspects dans l'ensemble de leurs processus et de la chaîne de valeur, et notamment dans les processus d'investissement des fonds et des mandats. La façon dont les stratégies d'investissement des fonds intègrent ces concepts définit leur conception de l'investissement en matière de durabilité. D'où la grande diversité des offres que l'on côtoie aujourd'hui. Afin d'en faciliter la lecture par le client final, les régulateurs tentent de classer les produits. Cependant, ces diverses classifications apportent, elles aussi, un peu de confusion.

2) RTS : Regulatory Technical Standards, correspondent aux mesures d'application des textes européens.

1.2.2 Objectif premier des réglementations actuelles : une transparence accrue

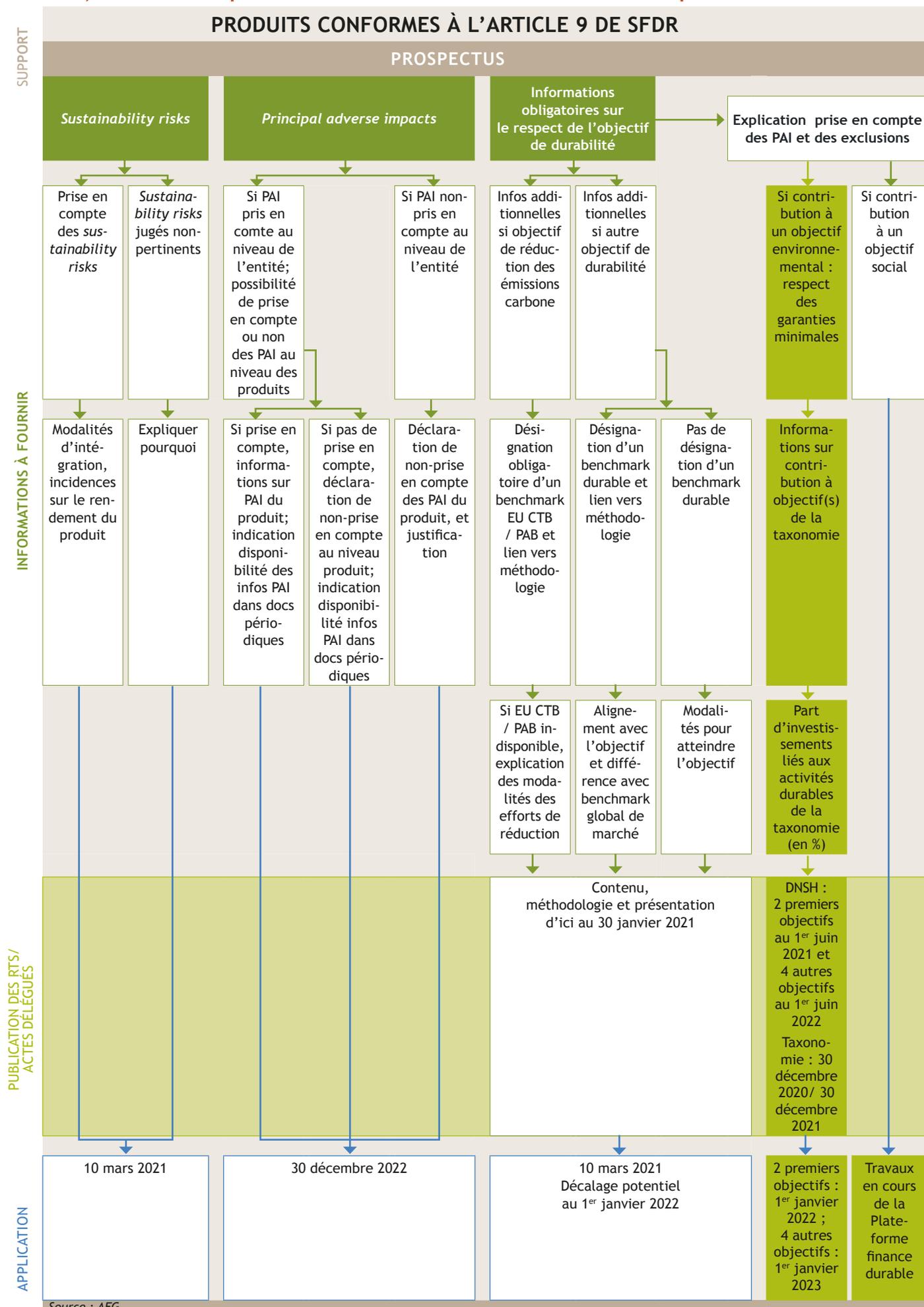
SFDR³ est un règlement européen qui met la transparence en matière de durabilité au cœur des exigences, au niveau des entités et des fonds. Les graphiques ci-dessous sont des arbres de décision liés à SFDR qui permettent de voir de façon synthétique toutes les obligations à respecter au niveau des entités et des fonds, en terme de transparence.

a) Prise en compte des critères de durabilité au niveau des sociétés de gestion de portefeuille

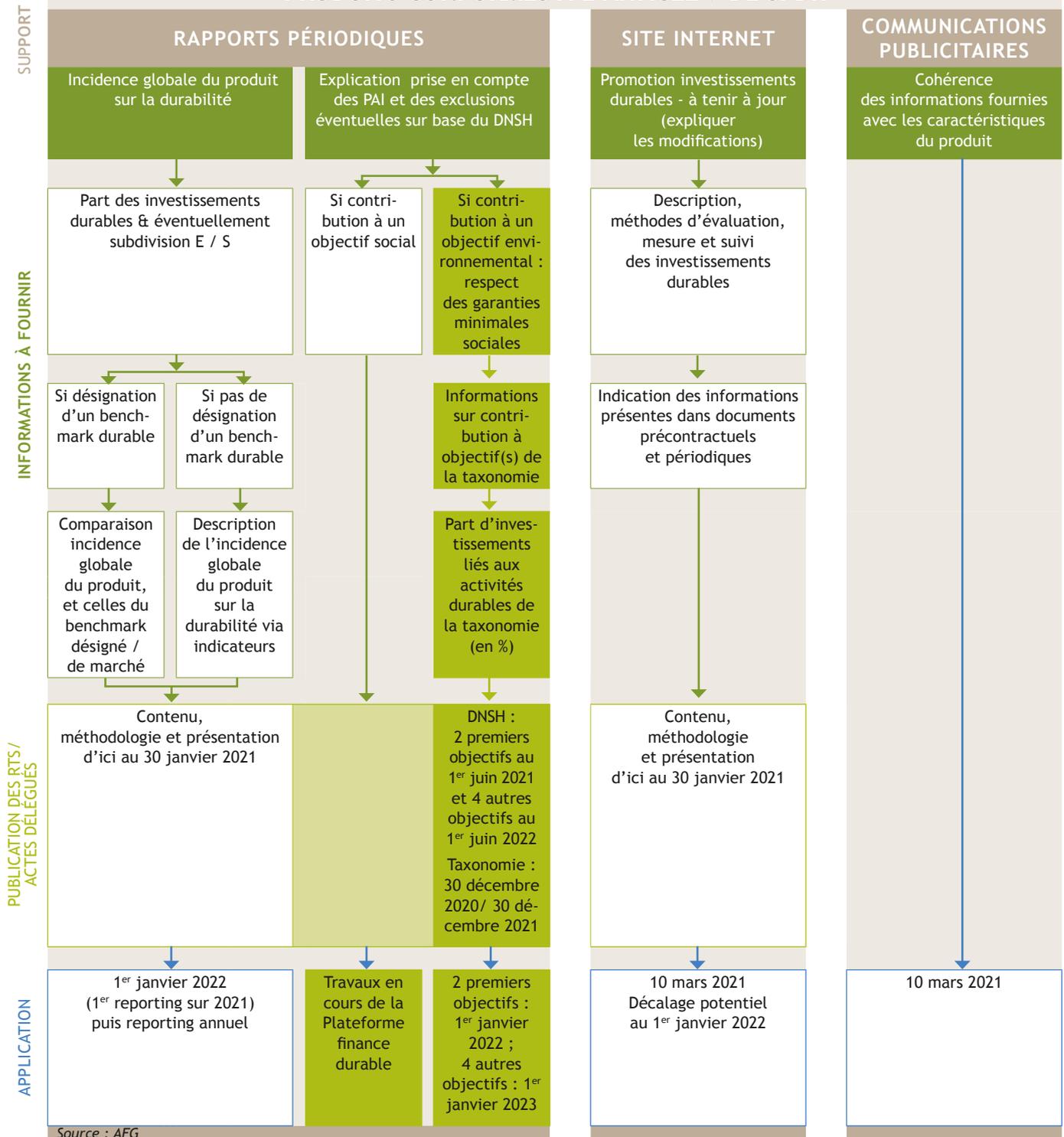


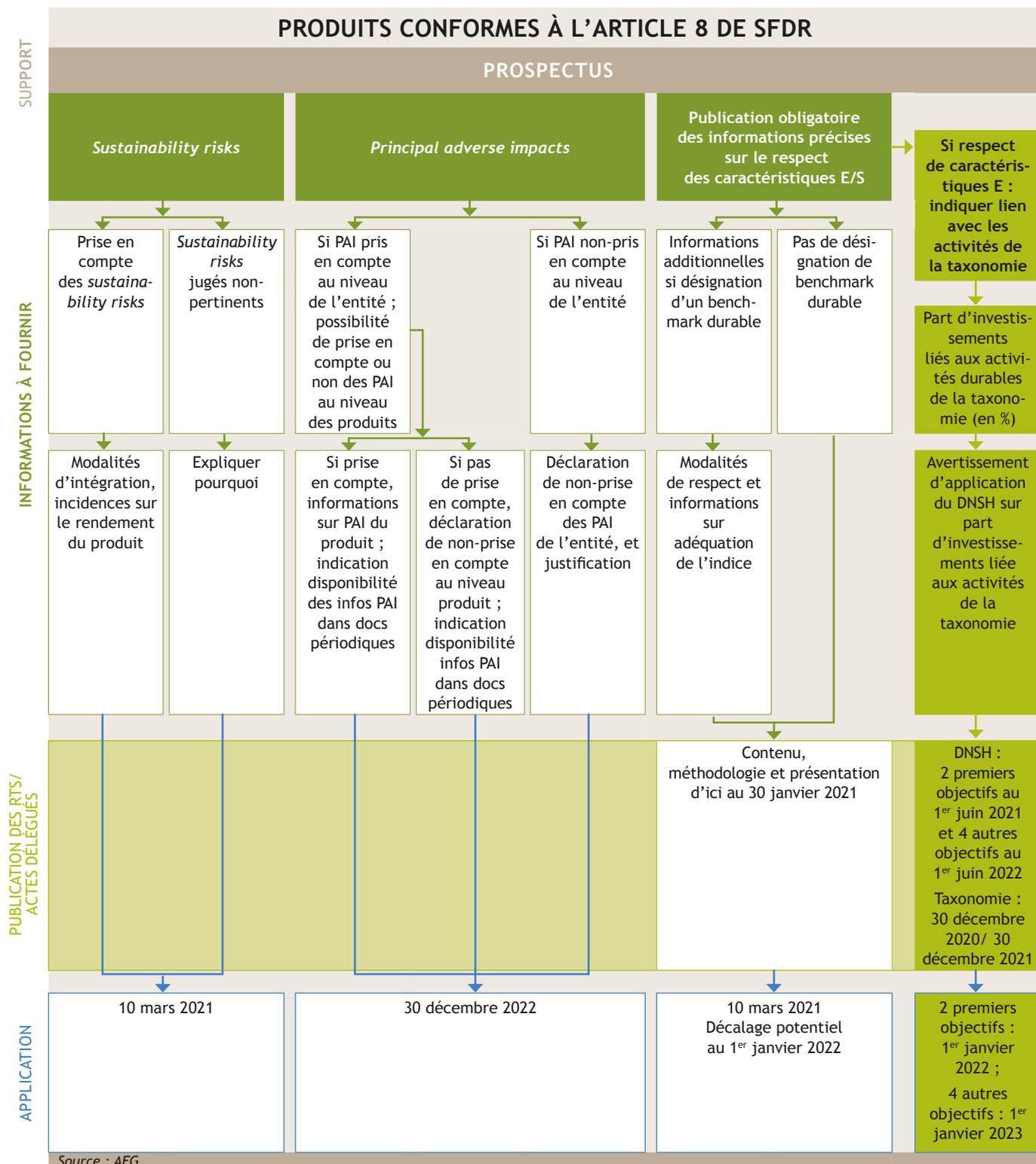
3) Cf. 2.1.1.

b) Prise en compte des critères de durabilité au niveau des produits financiers



PRODUITS CONFORMES À L'ARTICLE 9 DE SFDR





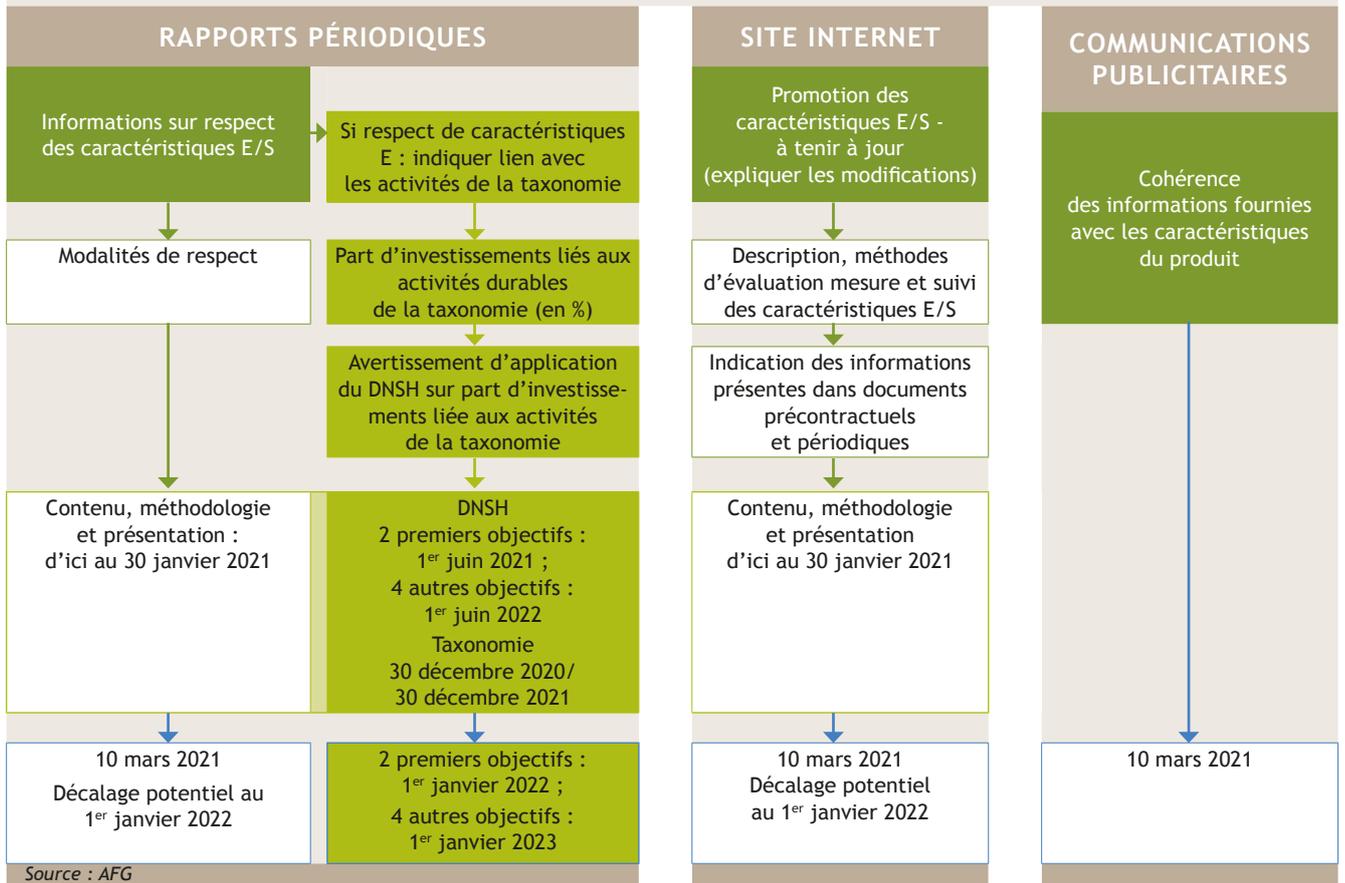
SUPPORT

INFORMATIONS À FOURNIR

PUBLICATION DES RTS/
ACTES DÉLÉGUÉS

APPLICATION

PRODUITS CONFORMES À L'ARTICLE 8 DE SFDR

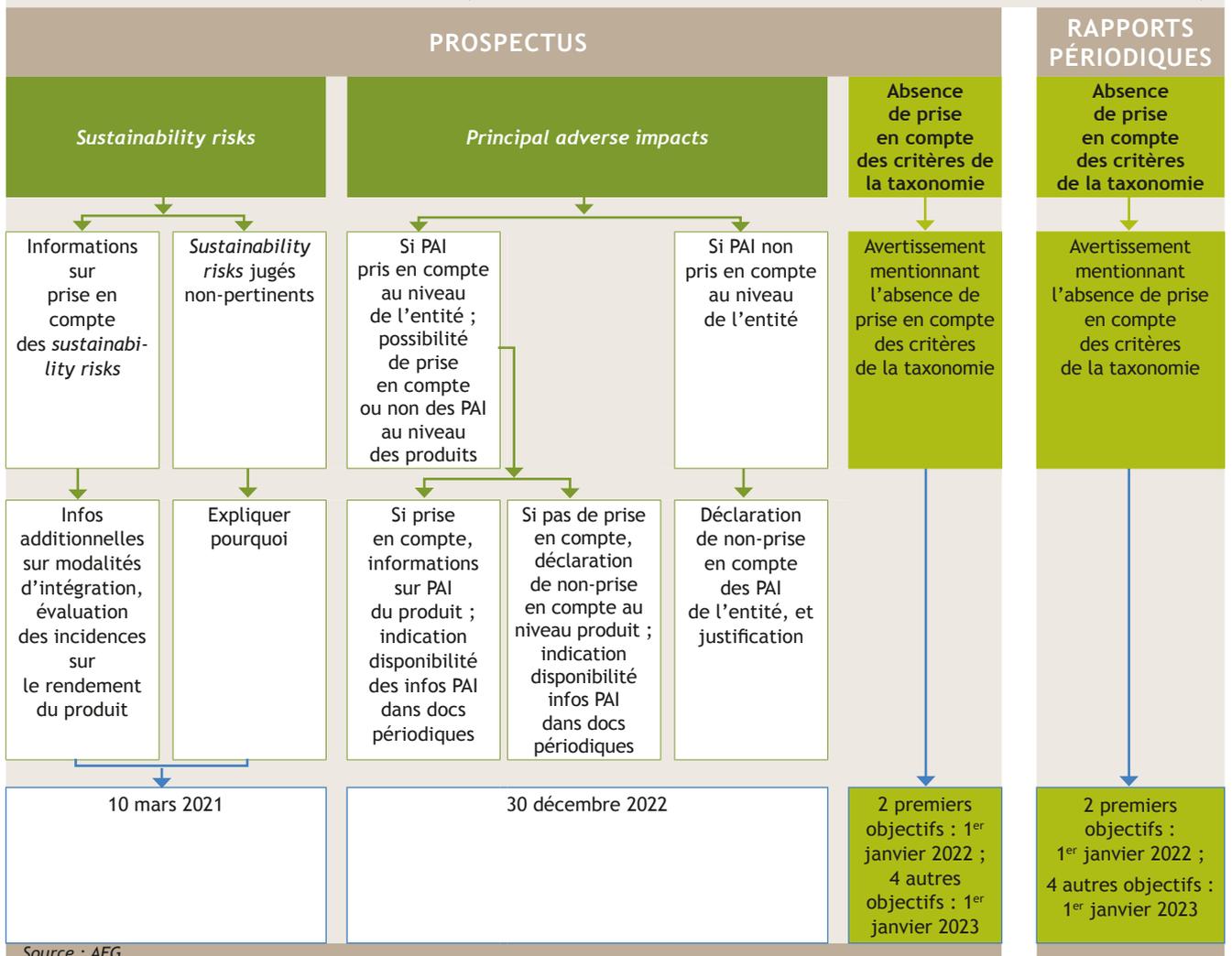


SUPPORT

INFORMATIONS À FOURNIR

APPLICATION

RESTE DES PRODUITS FINANCIERS (HORS PRODUITS CONFORMES AUX ARTICLES 8 ET 9 DE SFDR)



2 DÉCRYPTAGE DES RÉGLEMENTATIONS

2.1 LES RÉGLEMENTATIONS DIRECTEMENT APPLICABLES PAR LES SOCIÉTÉS DE GESTION

2.1.1 Règlement UE n° 2019/2088 (SFDR ou Disclosure) sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

a) Contexte réglementaire

À la date de rédaction de ce guide, seul le règlement SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) a été publié par les autorités de régulation européennes. Des RTS (*Regulatory Technical Standards*) sont attendus pour début 2021 et leur date d'application a été décalée. Ils viseront à clarifier, harmoniser et standardiser les attendus réglementaires. Ils devraient également per-

mettre notamment de mieux distinguer ce qu'est un produit financier faisant la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales et les produits ayant un objectif d'investissement durable via les attendus en termes de stratégie d'investissement.

Cependant, la Commission européenne a rappelé que ce texte devra être mis en œuvre dès le 10 mars 2021 pour ses premières dispositions.

b) Concepts clés définis par le règlement SFDR

Risque de durabilité	<ul style="list-style-type: none"> ■ Un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante sur la valeur d'un investissement.
Incidence négative en matière de durabilité	<ul style="list-style-type: none"> ■ Incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité (en matière d'environnement, de questions sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption).
Produit financier promouvant des caractéristiques E et/ou S	<ul style="list-style-type: none"> ■ Un produit financier (tel que défini par le règlement SFDR) qui promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales, pour autant que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés, appliquent des pratiques de bonne gouvernance.
Investissement durable	<ul style="list-style-type: none"> ■ Un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, ou à un objectif social, pour autant que ces investissements ne causent pas de préjudice important à un de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance (en particulier une gestion saine, relation avec le personnel, rémunération du personnel et respect des obligations fiscales).

c) Objectifs du texte

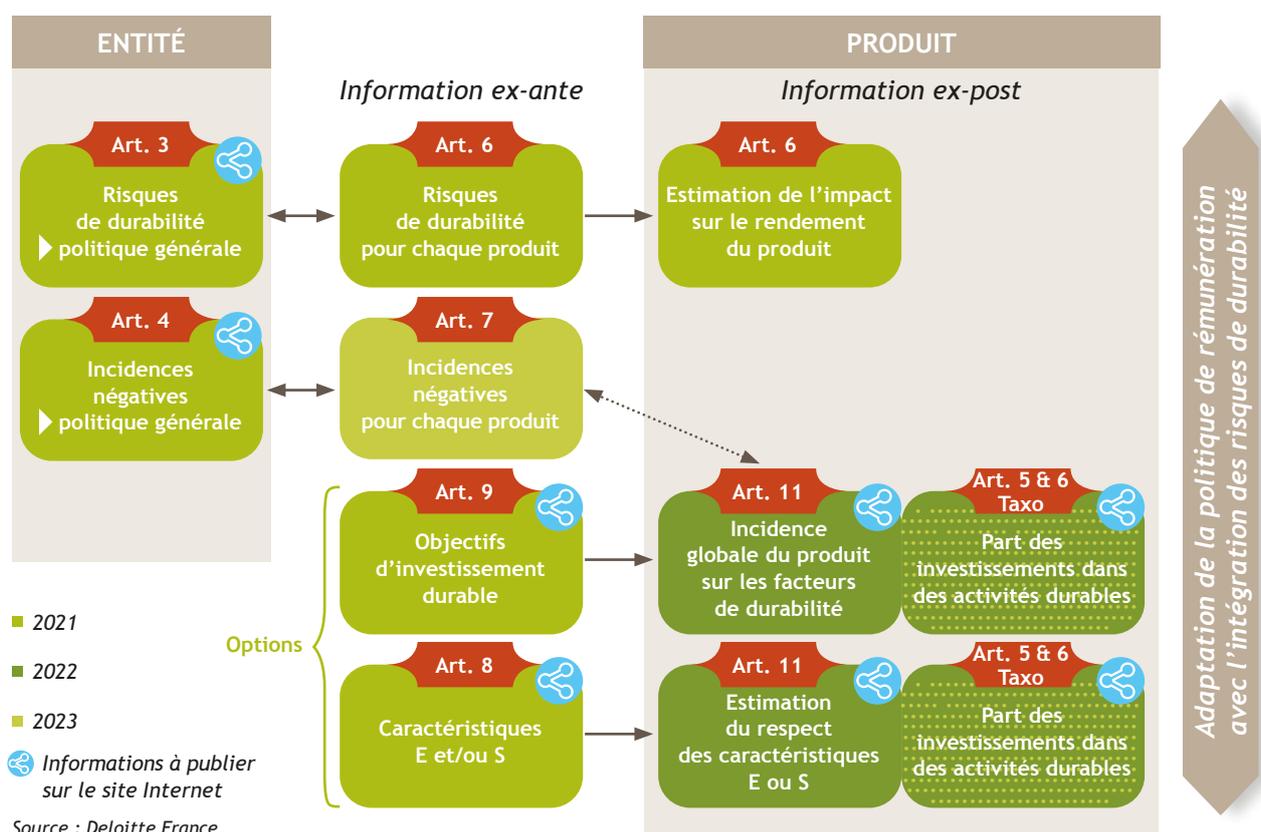
Établir des règles de transparence harmonisées pour les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers quant à l'intégration :

- des risques de durabilité, et
- des incidences négatives en matière de durabilité.

À la fois dans les décisions d'investissement, dans les informations relatives aux produits financiers et dans leur politique de rémunération.

Les sociétés de gestion sont concernées par ce règlement à plusieurs titres :

- en tant que producteur de produits financiers visés par le texte, y compris en tant que gérant de mandats discrétionnaires (gestion de portefeuille individuel au sens de MiFID) ;
- mais aussi, le cas échéant, en tant que conseiller en instruments financiers (au sens de MiFID) ou intermédiaire en assurance (au sens de DDA).



d) Principales dispositions à mettre en œuvre pour le 10 mars 2021

1. Transparence au niveau de la SGP sur la politique de rémunération (art.5)

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Sur le site Internet de la SGP. #1⁴ 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Des informations sur la manière dont les politiques de rémunération (AIFM, UCITS, MiFID, DDA) sont adaptées à l'intégration des risques de durabilité.

Il conviendra d'indiquer comment les politiques de rémunération⁵ mises en place au sein de la SGP encouragent (ou ne découragent pas) la prise en compte des risques de durabilité dans les processus de décision d'investissement ou de conseil.

Il est important, notamment en matière de conseil, de porter une grande attention à ce point afin de ne pas induire de conflits d'intérêts qui seraient potentiellement préjudiciables aux intérêts premiers des clients.

⁴ Afin de faciliter l'identification des dispositions à mettre en œuvre, celles-ci ont été numérotées par ordre d'apparition.

⁵ Il est à noter que seule la politique de rémunération DDA (Directive sur la Distribution d'Assurances) inclut la rémunération des partenaires commerciaux et pourrait, à ce titre, induire des modifications quant aux accords entre les assureurs / intermédiaires en assurance et leurs partenaires commerciaux.

2. Transparence au niveau de la SGP sur la prise en compte des risques de durabilité (art.3)

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Sur le site Internet de la SGP. #2 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Des informations sur la politique d'intégration des risques de durabilité dans son processus de décision d'investissement, dont : <ul style="list-style-type: none"> • les risques associés au changement climatique, • les risques liés à la biodiversité.
<ul style="list-style-type: none"> ■ Sur le site Internet de la SGP. #2bis 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Des informations sur la politique d'intégration des risques de durabilité dans les propositions de conseil en investissement ou de conseil en assurance.

Il s'agira de décrire comment la SGP prend en compte les risques de durabilité pour l'ensemble des produits qu'elle gère (y compris les mandats), soit comment sont identifiés et quantifiés, le cas échéant, les impacts que pourrait avoir un événement extérieur dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance sur le rendement des produits gérés. En d'autres termes, il s'agira de décrire comment le processus de gestion des risques de la SGP intègre les risques de durabilité.⁶

Attention, la réglementation française via l'article 29 de la Loi énergie climat n° 2019-1147, impose dès 2021 aux acteurs d'inclure les risques associés au changement climatique et à la biodiversité dans les risques de durabilité qui devront être pris en compte dans cette politique.

3. Transparence au niveau de la SGP sur la prise en compte des principales incidences négatives - PAI (art.4)

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Sur le site Internet de la SGP. #3 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Si la SGP prend en compte ou non les principales incidences négatives (PAI - principal adverse impact) en matière de durabilité issues de ses décisions d'investissement. <ul style="list-style-type: none"> Si oui ➔ obligation de publier une déclaration sur ses politiques de diligence raisonnable mises en place (notamment recensement, hiérarchisation, indicateurs, description, mesures prises à cet égard, résumé des politiques d'engagement, respect des codes internationaux et degré d'alignement sur les accords de Paris...). Dès le 30 juin 2021, les SGP de plus de 500 salariés et les entreprises mère d'un grand groupe auront l'obligation de prendre en compte les PAI. Si non ➔ obligation de publier des informations claires sur les raisons pour lesquelles elle ne le fait pas, et, le cas échéant, quand elle a l'intention de prendre en compte ces incidences négatives.
<ul style="list-style-type: none"> ■ Sur le site Internet de la SGP. #3bis 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Si la SGP prend en compte ou non les principales incidences négatives (PAI - principal adverse impact) en matière de durabilité dans le cadre du conseil en investissement ou du conseil en assurance. ■ Et le cas échéant, des informations indiquant si et quand la SGP a l'intention de prendre en compte ces incidences négatives.

⁶) Dans le cadre du conseil en investissement ou en assurance, il s'agira de décrire comment la SGP prend en compte les risques de durabilité pouvant impacter les produits conseillés via les propositions d'allocation, soit comment les impacts potentiels d'événements extérieurs dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance sur le rendement des produits conseillés pourraient influencer les propositions de conseil réalisées auprès des clients.

Il s'agira de décrire, dès le 10 mars 2021, sur une base volontaire, ou dès le 30 juin 2021 pour les entreprises de plus de 500 salariés, comment la SGP identifie et mesure les potentiels impacts négatifs de ses investissements ou de ses conseils en investissement/assurance sur les facteurs de durabilité. Cela passe, par exemple, par la description des codes internationaux respectés par la SGP, par sa politique d'engagement...

De plus, la SGP devra publier annuellement un rapport sur l'impact de ses investissements ou de ses conseils en investissement/assurance sur un certain nombre de critères (qui seront définis par les RTS) et leur évolution d'une année sur l'autre. Le 10 mars 2021 ouvrira ainsi la première période d'observation qui se clôturerait au 31 décembre 2021, pour publication d'un premier rapport qualitatif en 2022^{7/8}. L'exercice suivant verra l'application entière des RTS avec un rapport quantitatif.

4 Transparence des produits financiers sur la prise en compte des risques de durabilité (art.6)

S'applique à tous les fonds ou mandats de gestion discrétionnaire ou conseils.

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le prospectus du fonds ou le mandat de gestion discrétionnaire. <p style="text-align: center;">#4</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ La manière dont les risques de durabilité sont intégrés dans les décisions d'investissement du fonds ou du portefeuille discrétionnaire. ■ Ou le cas échéant, une explication claire et concise de la non-pertinence des risques de durabilité. ■ Les résultats de l'évaluation des incidences probables des risques de durabilité sur le rendement du fonds ou du mandat mis à disposition, si les risques de durabilité sont intégrés dans les décisions d'investissement du fonds ou du mandat.
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le contrat de conseil. <p style="text-align: center;">#4bis</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ La manière dont les risques de durabilité sont intégrés dans les conseils en investissement ou en assurance. ■ Ou le cas échéant, une explication claire et concise de la non-pertinence des risques de durabilité. ■ Les résultats de l'évaluation des incidences probables des risques de durabilité sur le rendement des produits financiers conseillés.

Il s'agira ici de décrire comment la SGP gère les risques de durabilité pour le fonds, le mandat ou le conseil concerné, soit comment sont intégrés les impacts que pourrait avoir un événement extérieur dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance sur le rendement du fonds, ou du mandat ou des produits conseillés.

Il conviendra également de donner les résultats de cette estimation. Bien que l'incidence probable des risques de durabilité sur le rendement des fonds ou des mandats implique *a priori* une analyse quantitative, il n'est pas exclu de fournir une estimation qualitative de cette incidence.⁹

Ces dispositions sont à rapprocher des dispositions #2 et #2bis listées ci-dessus.

7) La date exacte de publication de ce rapport sera précisée dans les RTS.

8) Dans la mesure où certains produits financiers visés par le texte (les contrats d'assurance-vie, les plans d'épargne retraite ou encore les mandats de gestion discrétionnaire par exemple) peuvent avoir des fonds comme sous-jacents, de tels rapports fourniraient les données nécessaires à la production des rapports exigés sur les produits financiers de tête. Un flux de ces données entre la société de gestion et ses partenaires commerciaux devrait alors être mis en place.

9) Par ailleurs, dans la mesure où certains produits financiers visés par le texte (les contrats d'assurance-vie, les plans d'épargne retraite ou encore les mandats de gestion discrétionnaire par exemple) peuvent avoir des fonds comme sous-jacents, de telles estimations fourniraient les données nécessaires à la production des estimations exigées sur les produits financiers de tête qui renverraient alors vers les informations fournies par la SGP sur les fonds concernés.

5 Transparence des produits financiers sur leurs caractéristiques environnementales et / ou sociales (produits art.8)

S'applique à tous les fonds ou mandats de gestion discrétionnaire « *faisant la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales, ou une combinaison de ces caractéristiques, pour autant que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance* ».

Dès lors que ces caractéristiques sont environnementales, elles pourront être définies selon les 6 critères environnementaux du règlement Taxonomie¹⁰ (art. 9 de la Taxonomie).

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le prospectus du fonds ou le mandat de gestion discrétionnaire ■ Sur le site Internet de la SGP (art. 10.) <p style="text-align: center;">#5</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Des informations sur la manière dont les caractéristiques environnementales et/ou sociales sont respectées. ■ En cas d'identification d'un indice de référence, des informations sur la manière dont cet indice est adapté aux caractéristiques environnementales et/ou sociales du fonds ou du mandat. ■ Des informations sur l'endroit où trouver la méthodologie utilisée pour le calcul de l'indice de référence, le cas échéant.
<ul style="list-style-type: none"> ■ Sur le site Internet de la SGP (art. 10). <p style="text-align: center;">#5bis</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Une description des caractéristiques environnementales et/ou sociales du fonds ou du mandat. ■ Des informations sur les méthodes utilisées pour évaluer, mesurer et surveiller les caractéristiques E ou S du fonds ou du mandat, y compris ses sources des données, les critères d'évaluation des actifs sous-jacents et les indicateurs pertinents en matière de durabilité utilisés.

Cette disposition est applicable dans le principe dès le 10 mars 2021. La standardisation et l'har-

monisation de l'information fournie seront revues à l'aune des RTS¹¹.

¹⁰⁾ Voir le paragraphe sur la Taxonomie.

¹¹⁾ Les produits financiers visés par le texte (les contrats d'assurance-vie, les plans d'épargne retraite ou encore les mandats de gestion discrétionnaire par exemple) et ayant des fonds comme sous-jacents, pourraient s'appuyer sur ces informations pour répondre à leurs exigences réglementaires en renvoyant alors vers les informations fournies par la SGP sur les fonds concernés.

6 Transparence des produits financiers sur leurs objectifs d'investissement durable (produits art.9)

S'applique à tous les fonds ou mandats de gestion discrétionnaire « *ayant un objectif d'investissement durable* ».

Dès lors que cet objectif d'investissement durable est environnemental, il devra pouvoir être défini selon les 6 critères environnementaux du règlement Taxonomie¹² (art. 9).

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le prospectus du fonds ou le mandat de gestion discrétionnaire. ■ Sur le site Internet de la SGP. <p style="text-align: center;">#6</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ En cas d'identification d'un indice de référence, des informations sur la manière dont l'indice désigné est aligné sur l'objectif d'investissement durable du fonds ou du mandat. ■ Et des informations indiquant pourquoi et comment l'indice désigné diffère d'un indice de marché large. ■ Enfin, des informations sur l'endroit où trouver la méthodologie utilisée pour le calcul des indices. ■ En cas d'absence d'indice de référence, des informations sur la manière dont l'objectif d'investissement durable du fonds ou du mandat doit être atteint.
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le prospectus du fonds ou le mandat de gestion discrétionnaire. ■ Sur le site Internet de la SGP. <p style="text-align: center;">#6bis</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le cas d'un fonds ayant pour objectif une réduction des émissions carbone, obligation d'utiliser un indice de référence "transition climatique" de l'Union ou indice de référence "accord de Paris" de l'Union quand c'est possible. ■ En cas d'identification d'un indice de référence "transition climatique" de l'Union ou indice de référence "accord de Paris" de l'Union, des informations sur l'objectif de faible exposition aux émissions de carbone en vue de la réalisation des objectifs de limitation du réchauffement planétaire à long terme fixés par l'accord de Paris. ■ Et des informations sur l'endroit où trouver la méthodologie utilisée pour le calcul de l'indice. ■ Si aucun indice de référence "transition climatique" de l'Union ou indice de référence "accord de Paris" de l'Union n'est disponible, des informations sur la manière dont la poursuite des efforts déployés pour atteindre l'objectif de réduction des émissions de carbone est assurée.
<ul style="list-style-type: none"> ■ Sur le site Internet de la SGP. <p style="text-align: center;">#6ter</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Une description de l'objectif d'investissement durable. ■ Des informations sur les méthodes utilisées pour évaluer, mesurer et surveiller l'incidence des investissements durables sélectionnés pour le fonds ou le mandat, y compris ses sources des données, les critères d'évaluation des actifs sous-jacents et les indicateurs pertinents en matière de durabilité utilisés.

Cette disposition est applicable dans le principe dès le 10 mars 2021. La standardisation et l'har-

monisation de l'information fournie seront revues à l'aune des RTS¹³.

¹²⁾ Voir le paragraphe sur la Taxonomie.

¹³⁾ Les produits financiers visés par le texte (les contrats d'assurance-vie, les plans d'épargne retraite ou encore les mandats de gestion discrétionnaire par exemple) et ayant des fonds comme sous-jacents, pourraient s'appuyer sur ces informations pour répondre à leurs exigences réglementaires en renvoyant alors vers les informations fournies par la SGP sur les fonds concernés.

e) Principales dispositions à mettre en œuvre pour le 1^{er} janvier 2022

1. Transparence des produits sur leurs caractéristiques environnementales ou sociales (art.11)

S'applique aux fonds ou aux mandats faisant la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales.

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le rapport annuel du fonds ou du mandat de gestion discrétionnaire. ■ Sur le site Internet de la SGP. <p style="text-align: center;">#7</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales ou sociales du fonds ou du mandat sont respectées.

À rapprocher des dispositions #5. Alors que ces dernières visent à décrire les mesures prises pour respecter les caractéristiques environnementales ou sociales du fonds ou du mandat, il s'agira de

décrire qualitativement ou quantitativement comment ces caractéristiques ont été respectées sur la période écoulée.

2. Transparence des produits sur leurs objectifs d'investissement durable (art.11)

S'applique aux fonds ou aux mandats ayant des objectifs d'investissement durable.

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le rapport annuel du fonds ou du mandat de gestion discrétionnaire. ■ Sur le site Internet de la SGP. <p style="text-align: center;">#8</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Des informations sur l'incidence globale du fonds ou du mandat en matière de durabilité, au moyen d'indicateurs de durabilité pertinents. ■ OU, lorsqu'un indice a été désigné comme indice de référence, une comparaison entre l'incidence globale du fonds ou du mandat en matière de durabilité et les incidences de l'indice désigné et d'un indice de marché large, au moyen d'indicateurs de durabilité.

À rapprocher des dispositions #6. Alors que ces dernières visent à décrire les mesures prises pour respecter les caractéristiques environnementales ou sociales du fonds ou du mandat, il s'agira de décrire

sur la base d'indicateurs pertinents comment les objectifs d'investissement durable ont été respectés sur la période écoulée et quel a été l'impact du fonds ou du mandat sur les facteurs de durabilité.

3. Transparence des produits sur leurs objectifs environnementaux (art.5 & 6 du règlement Taxonomie - critères 1 et 2)

S'applique aux fonds ou aux mandats faisant la promotion de caractéristiques environnementales ou ayant un objectif d'investissement durable en matière environnementale, sous réserve que la Taxonomie soit complète avant fin 2021.

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le prospectus du fonds ou le mandat de gestion discrétionnaire. ■ Sur le site Internet de la SGP. ■ Dans le rapport annuel du fonds ou du mandat de gestion discrétionnaire. <p style="text-align: center;">#9</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Si un produit promet des caractéristiques environnementales de la Taxonomie “d’atténuation du changement climatique” ou “d’adaptation au changement climatique” : <ul style="list-style-type: none"> • des informations sur le ou les objectifs environnementaux recherchés ; • des informations sur la façon (et, notamment la part des investissements du fonds ou du mandat réalisée dans ces activités) dont les investissements sont effectués dans des activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental au sens du règlement Taxonomie 2019/852 (art. 3)¹⁴ ; • le disclaimer suivant : « <i>Le principe consistant à “ne pas causer de préjudice important” s’applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l’Union européenne en matière d’activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l’Union européenne en matière d’activités économiques durables sur le plan environnemental.</i> »
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le prospectus du fonds ou le mandat de gestion discrétionnaire. ■ Sur le site Internet de la SGP. ■ Dans le rapport annuel du fonds ou du mandat de gestion discrétionnaire. <p style="text-align: center;">#9bis</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Si un produit a un objectif d'investissement durable et réalise un investissement durable dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental “d’atténuation du changement climatique” ou “d’adaptation au changement climatique” : <ul style="list-style-type: none"> • des informations sur le ou les objectifs environnementaux recherchés ; • des informations sur la façon (et, notamment la part des investissements du fonds ou du mandat réalisée dans ces activités) dont les investissements sont effectués dans des activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental au sens du règlement Taxonomie 2019/852 (art. 3).
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le prospectus du fonds ou le mandat de gestion discrétionnaire. ■ Dans le rapport annuel du fonds ou du mandat de gestion discrétionnaire. <p style="text-align: center;">#9ter</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Pour tous les produits autres que ceux visés aux dispositions #9 et #9bis : <ul style="list-style-type: none"> • le disclaimer suivant : « <i>Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l’Union européenne en matière d’activités économiques durables sur le plan environnemental.</i> »

À rapprocher des dispositions #7 et #8.

À ce stade, aucun objectif social n’a été défini par les autorités européennes, d’où le focus fait ici sur les objectifs environnementaux.

¹⁴⁾ Voir le paragraphe sur la Taxonomie.

f) Principales dispositions à mettre en œuvre pour le 30 décembre 2022 (art. 7 de SFDR) / 1^{er} janvier 2023 (art. 5 & 6 de Taxonomie)

1. Transparence des produits sur leurs objectifs environnementaux (art. 5 & 6 du règlement Taxonomie - critères 3 à 6)

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le prospectus du fonds ou le mandat de gestion discrétionnaire. ■ Sur le site Internet de la SGP. ■ Dans le rapport annuel du fonds ou du mandat de gestion discrétionnaire. <p style="text-align: center;">#10</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Si un produit promeut les caractéristiques environnementales de la Taxonomie suivantes : “utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines”, “transition vers une économie circulaire”, “prévention et réduction de la pollution” et “protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes” : <ul style="list-style-type: none"> • des informations sur le ou les objectifs environnementaux recherchés ; • des informations sur la façon (et, notamment la part des investissements du fonds ou du mandat réalisée dans ces activités) dont les investissements sont effectués dans des activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental au sens du règlement Taxonomie 2019/852 (art. 3)¹⁵ ; • le disclaimer suivant : « <i>Le principe consistant à “ne pas causer de préjudice important” s’applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l’Union européenne en matière d’activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l’Union européenne en matière d’activités économiques durables sur le plan environnemental.</i> »
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le prospectus du fonds ou le mandat de gestion discrétionnaire. ■ Sur le site Internet de la SGP. ■ Dans le rapport annuel du fonds ou du mandat de gestion discrétionnaire. <p style="text-align: center;">#10bis</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Si un produit a un objectif d’investissement durable et réalise un investissement durable dans une activité économique qui contribue à la réalisation d’un objectif environnemental “d’utilisation durable et de protection des ressources aquatiques et marines”, “de transition vers une économie circulaire”, “de prévention et de réduction de la pollution”, “de protection et de restauration de la biodiversité et des écosystèmes” : <ul style="list-style-type: none"> • des informations sur le ou les objectifs environnementaux recherchés ; • des informations sur la façon (et, notamment la part des investissements du fonds ou du mandat réalisée dans ces activités) dont les investissements sont effectués dans des activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental au sens du règlement Taxonomie 2019/852 (art. 3).
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans le prospectus du fonds ou le mandat de gestion discrétionnaire. ■ Dans le rapport annuel du fonds ou du mandat de gestion discrétionnaire. <p style="text-align: center;">#10ter</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Pour tous les produits autres que ceux visés aux dispositions #9 et #9bis : <ul style="list-style-type: none"> • le disclaimer suivant : « <i>Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l’Union européenne en matière d’activités économiques durables sur le plan environnemental.</i> »

À rapprocher des dispositions #9, #9bis et #9ter qui sont alors étendues aux 4 derniers objectifs environnementaux définis par le règlement Taxonomie.

À rapprocher des dispositions #7 et #8.

¹⁵⁾ Voir le paragraphe sur la Taxonomie.

2. Transparence des produits sur la prise en compte des principales incidences négatives (PAI) (art. 7)

S'applique à tous les fonds ou mandats proposés par la SGP.

Publier :	
<p>■ Dans le prospectus du fonds ou le mandat de gestion discrétionnaire.</p> <p style="text-align: center;">#11</p>	<p>■ Dès lors que la SGP prend en compte les principales incidences négatives (cf. #3 et #3bis) et pour tous les fonds ou mandats qu'elle propose :</p> <ul style="list-style-type: none"> • des informations indiquant si un fonds ou un mandat prend en compte les principales incidences négatives en matière de durabilité et la manière dont il le fait et que ces informations sont disponibles dans les rapports périodiques des produits. <p>■ Dès lors que la SGP ne prend pas en compte les principales incidences négatives (cf. #3 ou 3bis) et pour tous les fonds ou mandats qu'elle propose :</p> <ul style="list-style-type: none"> • une déclaration indiquant que la SGP ne prend pas en compte les incidences négatives en matière de durabilité ainsi qu'une explication des raisons pour lesquelles elle ne le fait pas.

À rapprocher des dispositions #3 et #3bis. Dès lors que la SGP prend en compte les PAI dans ses décisions d'investissement ou de conseil, elle devra indiquer pour tous les fonds et mandats proposés

comment ces produits prennent en compte ces PAI, soit l'impact du fonds ou du mandat sur les facteurs de durabilité.

g) Comment mettre en œuvre les dispositions SFDR dans les prospectus ?

Dans le cas où la SGP adapte ses prospectus pour se conformer à SFDR, l'AMF requiert une modification sans agrément AMF, ce qui implique une information par tous moyens aux porteurs.

Dans le cas où la SGP souhaite changer le processus de gestion du fonds, un agrément sera nécessaire.

2.1.2 Article 29 de la Loi énergie climat / article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte

a) Objectifs

La Loi énergie climat n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 a pour objectif d'engager l'économie française dans sa transition vers la neutralité carbone à horizon 2050, et de répondre ainsi à l'urgence écologique et climatique.

Son article 29 modifie l'article 173 de la Loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte n° 2015-992, et impose la prise en compte des risques associés au changement climatique et liés à la biodiversité dans leur politique de

gestion des risques de durabilité, telle que définie par le règlement (UE) n° 2019/2088 (SFDR ou Disclosure). La réglementation française va ainsi plus loin que les exigences européennes.

L'article 29 rentrera en application le 10 mars 2021. Un décret d'application est attendu pour janvier 2021.

Le 3^e rapport finance durable de l'AMF a été publié. Ce rapport précise les recommandations à cet égard.

b) Quelles dispositions à mettre en œuvre en 2021 ?

Publier :	
<p>■ Dans le rapport art. 173.</p> <p style="text-align: center;">#12</p>	<p>■ Le rapport sur l'exercice 2020 doit répondre aux normes de l'article 173 de la Loi n° 2015-992 relative à la transition énergétique pour la croissance verte du 17 août 2015.</p>

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans la politique relative aux risques de durabilité prévue par le règlement (UE) n° 2019/2088 (SFDR). <p style="text-align: center;">#13</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Inclure : <ul style="list-style-type: none"> • les risques associés au changement climatique • les risques liés à la biodiversité

L'AFG a publié un guide professionnel dédié à l'application de l'article 173 aux sociétés de gestion qui reprend toutes les recommandations et

bonnes pratiques afin de publier un article 173 pertinent. Vous trouverez ci-dessous quelques informations clés issues de celui-ci.

1. Les 10 recommandations pour aider les sociétés de gestion à alimenter leurs "rapports article 173"

(a) Généralités

- 1 Identifier clairement dans le rapport annuel des fonds et sur le site Internet de la société de gestion les informations liées à l'article 173.
- 2 Établir des rapports distincts pour la société de gestion et pour les fonds concernés.
- 3 Publier les informations ESG relatives à la société de gestion en un seul document, aisément accessible sur le site Internet.

(b) Rapports SGP

- 4 Présenter de façon claire et structurée l'approche de la société de gestion sur la prise en compte des critères ESG et climat et ses évolutions récentes.
- 5 Rendre transparentes les approches ESG et Climat par rapport à la stratégie globale de la société de gestion :
 - afficher les encours prenant en compte les critères ESG concernés et leur poids par rapport aux encours globaux,
 - lister les principaux indicateurs ESG dont les indicateurs climat utilisés.

(c) Rapports OPC

- 6 Concentrer le rapport de chaque fonds sur les éléments de prise en compte des critères ESG qui lui sont spécifiques. Les éléments relatifs à la démarche globale de la société de gestion peuvent y figurer de façon synthétique.
- 7 Dissocier les méthodes d'analyse ESG, les modalités de prise en compte des critères ESG dans le processus d'investissement et le suivi d'indicateurs ESG.
- 8 Regrouper les principaux critères ESG par grandes thématiques, en fournir une définition précise, et expliquer leur recours au regard de la politique de gestion suivie.
- 9 Afficher des indicateurs simples et facilement mesurables sur les risques associés au changement climatique.
- 10 Lorsque les critères ESG ne sont pas explicitement pris en compte dans la stratégie d'investissement, présenter les actions générales menées par la société de gestion relatives aux critères ESG.

2. Structure-type des informations à déclarer dans le rapport Art 173

Informations requises dans le cadre du décret n° 2015-1850 (cf. art. D533-16-1 du Code monétaire et financier)

Informations ESG SGP (Investisseurs)

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Sur le site Internet de la SGP. <i>Mise à jour annuelle.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Démarche générale de prise en compte des critères ESG dans les politiques d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques. ■ Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les clients (souscripteurs). ■ Liste des OPC concernés par la prise en compte des critères ESG et part en pourcentage des encours de ces OPC dans les encours de la SGP. ■ Adhésion de l'entité et / ou des OPC concernés à des chartes, codes, initiatives et labels relatifs à l'intégration des critères ESG. ■ Le cas échéant, description des risques ESG, de l'exposition de l'activité à ces risques, et des procédures internes permettant de les identifier et de les gérer.

Information ESG OPC (Investissement)

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Rapport annuel des fonds. ■ Sur le site Internet de la SGP. <i>Mise à jour annuelle.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Description de la nature des critères ESG pris en compte. ■ Informations utilisées pour l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG. ■ Méthodologie et résultats de cette analyse. ■ Description de la manière dont sont intégrés les résultats de l'analyse dans la politique d'investissement de l'OPC : <ul style="list-style-type: none"> • changements effectués dans les portefeuilles suite à l'analyse des résultats ; • stratégie d'engagement auprès des émetteurs ; • stratégie d'engagement auprès des sociétés de gestion de portefeuille (essentiellement les investisseurs institutionnels).

Des obligations supplémentaires sont prévues pour les SGP ayant un bilan supérieur à 500 millions d'euros ou les OPC ayant des encours supérieurs à 500 millions d'euros, dont notamment des indications quant aux procédures de distinction par activité, classe d'actifs, portefeuille d'investissement, émetteur, secteur ou par tout autre découpage pertinent (notamment éléments attendus pour un ensemble de fonds présentant des caractéristiques analogues), et les raisons de ces distinctions.

L'AMF rappelle dans son bilan de l'application des dispositions du décret n° 2015-1850 du

29 décembre 2015 relatives au reporting extra-financier des investisseurs, publié en juin 2019, que les sociétés de gestion qui choisissent de ne rien publier sur la prise en compte des enjeux ESG sont tenues d'expliquer pourquoi, selon le principe de "comply or explain".

De plus, toujours selon l'AMF, les rapports les plus pertinents et intelligibles sont ceux reprenant la structure de l'article D. 533-16-1, disponible dans l'annexe 2 du bilan de l'AMF. La grande majorité d'entre eux sont généralement intelligibles, mais doivent être adaptés afin d'être plus accessibles aux clients particuliers.

c) Quelles dispositions mettre en œuvre en 2022 ?

Publier :	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Sur le site Internet de la SGP. #14 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Une politique sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la stratégie d'investissement comprenant notamment : <ul style="list-style-type: none"> • une description des moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique (niveau d'investissement en faveur du climat et contribution au respect de l'objectif 2°C) ; • des précisions sur les critères et les méthodologies utilisés et leurs applications ; • des indications sur l'exercice des droits de vote rattachés aux instruments financiers résultant de ces choix ; • une stratégie de mise en œuvre de cette politique.

Un décret précisant les informations à fournir et les modalités de leur actualisation est attendu pour janvier 2021. Le rapport sur l'exercice 2021 sera ainsi à publier en 2022.

De nouveau, si la société de gestion souhaite ne pas publier certaines informations, elle devra expliquer pourquoi, selon le principe de "comply or explain".

Le rapport "article 173" ne sera plus nécessaire, car remplacé par celui-ci.

2.1.3 Position AMF n° 2020-03 - Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières

a) Objectifs

La doctrine AMF 2020-03 a pour objectif d'assurer la cohérence et la qualité de l'information fournie aux investisseurs afin d'éviter le *ESG-washing*.

- Cette réglementation est entrée en vigueur pour les nouveaux produits, les modifications des produits existants ou la commercialisation en France d'OPCVM étranger et pour les produits créés, modifiés ou les OPCVM constitués sur le

fondement d'un droit étranger ayant notifié à l'AMF leur commercialisation en France entre le 12 mars et le 27 juillet 2020.

- Elle s'appliquera aux produits qui existaient avant le 11 mars 2020 au 10 mars 2021 et les modifications réalisées ne requièrent qu'une information par tout moyen aux investisseurs.

b) Concepts clés définis par la doctrine AMF n° 2020-03

Approche fondée sur un engagement significatif de gestion

- L'approche prévoit dans les documents réglementaires des objectifs mesurables de prise en compte de critères extra-financiers.
- L'engagement de prise en compte de critères extra-financiers doit être significatif :
 - amélioration d'une note : la note moyenne du produit doit être supérieure à la moyenne de l'univers d'investissement après élimination d'au moins 20 % des plus mauvaises valeurs ;
 - sélectivité : réduction de minimum 20 % de l'univers d'investissement ;
 - amélioration d'un indicateur extra-financier par rapport à l'univers investissable en amélioration ou en sélectivité (20 %) ;
 - autres approches significatives (obligations vertes, réduction des émissions de gaz...).
- Le taux d'analyse, de notation extra-financière ou de couverture de l'indicateur extra-financier doit être supérieur à 90 %.
- Cas particulier des approches ISR : l'analyse extra-financière prend en compte des critères relatifs à chacun des facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.

Approche non-significativement engageante

- L'approche prévoit dans les documents réglementaires des objectifs mesurables de prise en compte de critères extra-financiers.
- La note ou l'indicateur moyen du placement doit être supérieure à la note ou l'indicateur moyen de l'univers d'investissement.
- Le taux d'analyse ou de notation extra-financière doit être supérieur à 90 % pour les larges cap "pays développés", *investment grade* et dette souveraine.
- Le taux d'analyse ou de notation extra-financière doit être supérieur à 75 % pour les larges cap et dette souveraine "pays émergents", petites et moyennes capitalisations et obligations haut rendement.

c) Principales dispositions

Cette doctrine concerne les fonds autorisés à la commercialisation en France auprès d'une clientèle d'investisseurs non professionnels intégrant des approches de gestion extra-financière.

La communication doit être proportionnée à l'objectif et à l'impact effectif de la prise en compte des critères extra-financiers dans la gestion des placements collectifs.

Selon l'AMF, ces produits se regroupent en 3 types d'approche :



Source : Deloitte France

d) Impacts opérationnels

1. Synthèse des communications autorisées suivant l'approche de gestion du fonds

	Communication centrale	Communication réduite	Communication limitée au prospectus
Dénomination du produit	✓	✗	✗
DICI	✓	✓ *	✗
Documentation commerciale	✓	✓ **	✗
Prospectus	✓	✓ ***	✓ ***
	Approche significativement engageante	Approche non significativement engageante	Autre approche

* Mention concise, dans la section "autres informations". ** Mention concise : neutre, max 10% de la taille. *** Communication proportionnée.

Source : Deloitte France

2. Informations obligatoires à publier

L'AMF demande d'inclure les informations suivantes pour l'ensemble des fonds mettant en œuvre une approche extra-financière :

Type d'information :	 Publier :	Approche fondée sur un engagement significatif de gestion	Approche non-significative-ment engageante
<ul style="list-style-type: none"> ■ Mention de la prise en compte des critères extra-financiers, présentation obligatoire des limites de la méthodologie extra-financière si celles-ci sont significatives. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ DICI à mettre dans le prospectus, sinon 		
<ul style="list-style-type: none"> ■ Objectifs mesurables minimaux retenus ■ Taux minimal d'analyse extra-financière du portefeuille ■ Présentation de l'univers d'investissement à partir duquel l'analyse extra-financière est effectuée (sauf pour les approches n'utilisant pas de comparaison à leur univers d'investissement lors de la prise en compte de critères extra-financiers). 	<ul style="list-style-type: none"> ■ À indiquer <i>a minima</i> dans le prospectus. 		
<ul style="list-style-type: none"> ■ Informations déjà présentes dans la documentation réglementaire, sauf dans un objectif de précision de l'information. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Documentation commerciale. 		
<ul style="list-style-type: none"> ■ Un placement collectif utilisant le terme "ISR" sans avoir le label ISR doit indiquer que le produit n'est pas labellisé. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ À mettre dans son prospectus, ■ dans son DICI, ■ dans sa documentation commerciale. 		N/A
<ul style="list-style-type: none"> ■ Pour les fonds de droit étranger qui ne se conforment pas à la Doctrine 2020-03. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Encart à ajouter dans la documentation commerciale. 		

2.1.4 Projet de réglementations en cours de consultation : MiFID II et DDA, UCITS et AIFM

a) Intégration des préférences des clients en matière de durabilité¹⁶ dans la gouvernance produit et la gestion des conflits d'intérêts (MiFID II et DDA)

Il est proposé d'intégrer les préférences des clients en matière de durabilité via la gestion des conflits d'intérêt en s'assurant que cette dernière intègre, parmi les intérêts du client, ses préférences en matière de durabilité. Il s'agira donc de vérifier que les actions / propositions de la SGP ne sont pas source de potentiels conflits d'intérêt vis-à-vis des préférences du client en matière de durabilité. Concrètement, dès lors qu'un client aura indiqué avoir des préférences pour l'un ou l'autre des instruments financiers "compatibles", il conviendra de s'assurer que les services d'investissement qui lui seront rendus (notamment, le conseil sur instrument financier ou la gestion de portefeuille discrétionnaire) intègrent bien ces préférences et proposent donc au client des produits remplissant ces conditions. Le rapport d'adéquation, consécutif au conseil en investissement devra donc démontrer la bonne adéquation des propositions d'investissement avec les préférences du client en matière de durabilité.

Mécaniquement, il conviendra donc d'intégrer ces caractéristiques dans le processus de gouvernance et de sélection des produits proposés.

Au-delà des préférences des clients en matière de durabilité, le projet de révision du règlement délégué n° 2017 /565 (MiFID II) propose également d'intégrer la prise en compte des risques

de durabilité dans les exigences organisationnelles et la gestion des risques de la société de gestion.

Les textes devraient sortir dans les prochaines semaines et devraient être cohérents avec le règlement SFDR. Il est cependant possible qu'ils limitent le champ d'éligibilité des produits.

b) Intégration des risques et facteurs de durabilité dans les investissements et la gestion des risques des fonds (UCITS et AIFMD)

L'ESMA a publié en décembre 2018 une consultation visant à introduire les notions de risques de durabilité et de facteur de durabilité dans les directives UCITS n° 2009/65 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières et AIFMD n° 2011/61 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Cette intégration passerait par l'intégration de grands principes dans les réglementations existantes, et notamment par :

- la prise en compte des risques de durabilité dans la sélection et le suivi des investissements, et partant, dans les politiques et procédures *ad hoc*.
- l'intégration explicite des risques de durabilité dans les politiques de gestion des risques.

Ces points rejoignent les obligations requises par le règlement SFDR de transparence sur la prise en compte des risques de durabilité dans les politiques d'investissement des sociétés de gestion.

¹⁶) Ou préférences ESG dans le cadre de DDA.

2.2 LES RÉGLEMENTATIONS CONNEXES FACILITANT LA COMPRÉHENSION ET LA MISE EN ŒUVRE DES RÉGLEMENTATIONS APPLICABLES (“BOÎTE À OUTIL”)

2.2.1 Règlement UE n° 2020/852 (Taxonomie) sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables

a) Objectif

Le règlement n° 2020/852 Taxonomie impose une définition et une classification des activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental, afin de déterminer le degré de durabilité environnementale d'un investissement. Cette Taxonomie permet ainsi d'indiquer aux investisseurs les activités durables sur le plan environnemental ou non. Elle crée ainsi un standard commun à toute l'Europe afin de faciliter et d'accélérer la transition écologique en renforçant la confiance des investisseurs grâce à une plus grande transparence.

Des RTS sont attendus en 2021 afin de préciser l'application de cette réglementation.

Cette taxonomie européenne est notamment applicable :

- aux acteurs des marchés financiers qui mettent à disposition des produits financiers
- aux entreprises qui ont l'obligation de publier une déclaration de performance extra-financière (DPEF), consolidée ou non.

Leur DPEF devra ainsi inclure des informations sur la manière et la mesure dans laquelle les activités de l'entreprise sont associées à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental, telles que définies par la taxonomie européenne. Cette obligation devrait permettre aux acteurs des marchés financiers soumis au règlement SFDR de répondre à leurs obligations de reporting (voir ci-dessus).

b) Concepts clés définis par le règlement Taxonomie

Le règlement Taxonomie définit un langage commun qui permet d'identifier les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental. C'est sur la base de cette grille d'analyse que seront donc présentées les informations en matière environnementale.

Une activité économique peut être éligible à la Taxonomie si :

- Elle est d'ores et déjà durable sur le plan environnemental, ou
- Elle contribue à la transition écologique, ou
- Elle facilite cette transition.

Objectifs environnementaux

- a) L'atténuation du changement climatique ;
- b) L'adaptation au changement climatique¹⁷ ;
- c) L'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ;
- d) La transition vers une économie circulaire ;
- e) La prévention et la réduction de la pollution ;
- f) La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes¹⁸.

Activité économique considérée comme durable sur le plan environnemental

- a) Elle contribue substantiellement à un ou plusieurs des objectifs environnementaux définis par le règlement Taxonomie ;
- b) Elle ne cause de préjudice important à aucun des autres objectifs environnementaux définis par le règlement Taxonomie¹⁹ ;
- c) Elle est exercée dans le respect des garanties minimales en termes de respect des droits de l'Homme et du travail ;
- d) Elle est conforme aux critères d'examen technique établis par la Commission.

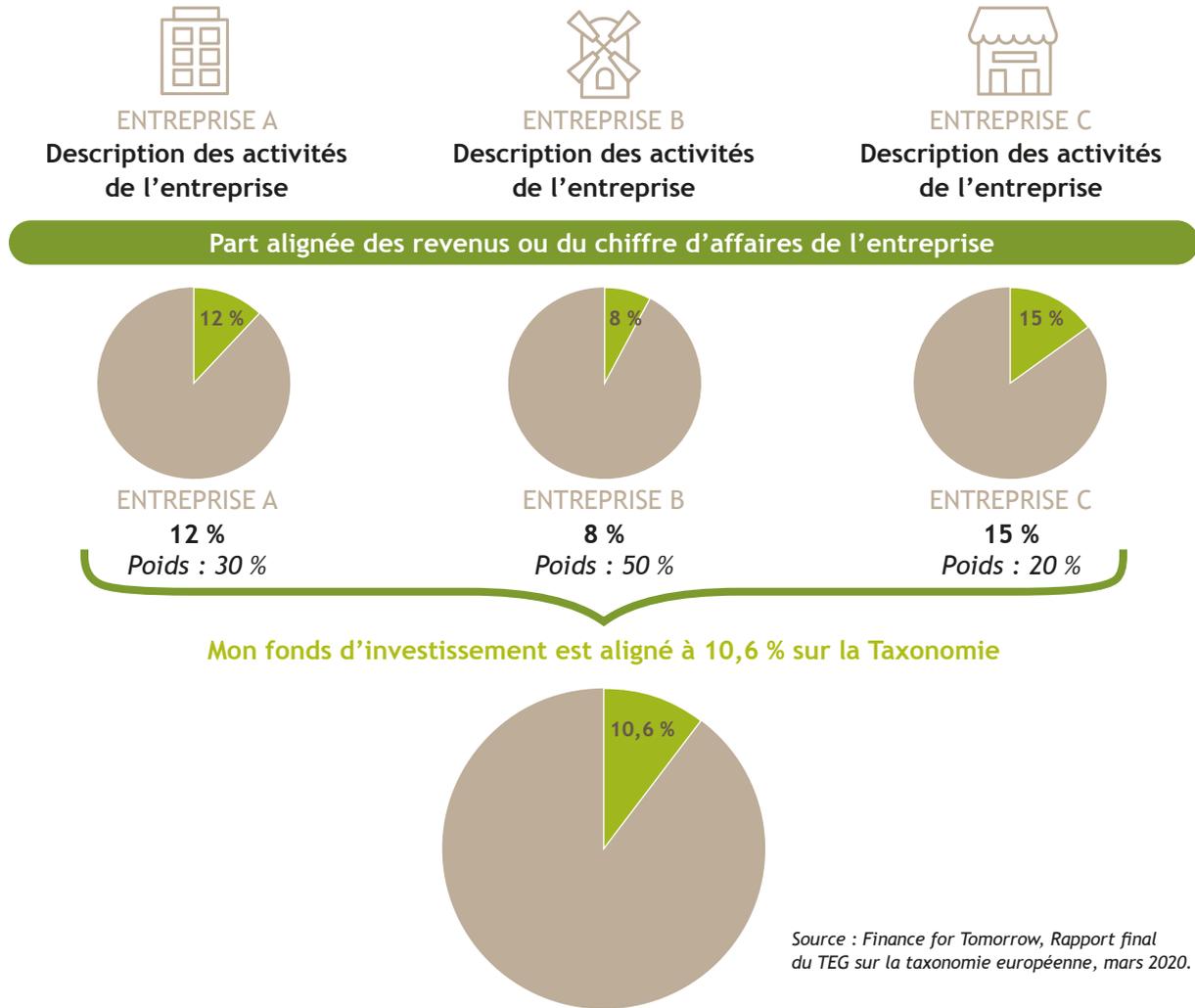
¹⁷ Ces deux premiers objectifs sont applicables à partir de janvier 2022.

¹⁸ Ces quatre derniers critères sont applicables à partir de janvier 2023.

¹⁹ Par exemple, une activité économique cause un préjudice important à "l'atténuation du changement climatique", lorsqu'elle génère des émissions importantes de gaz à effet de serre.

c) Recommandations et bonnes pratiques²⁰

Exemple d'application de la taxonomie à un portefeuille



2.2.2 Règlement (UE) n° 2019/2089 (Benchmark climat) concernant les indices de référence "transition climatique" de l'Union, les indices de référence "accord de Paris" de l'Union et la publication d'informations en matière de durabilité pour les indices de référence

a) Objectifs

La modification du règlement européen n° 2016/1011 (Benchmark) a pour objectif de présenter un cadre harmonisé qui garantit la fiabilité des indices de références bas carbone, tout en encourageant les entreprises à publier des objectifs détaillés et crédibles de réduction de leurs émissions de carbone.

b) Dispositions à connaître

Le règlement Benchmark climat introduit deux nouveaux types d'indice dits "bas carbone" :

- les indices "transition climatique", dont les actifs sous-jacents sont sélectionnés, pondérés ou exclus de façon à ce que le portefeuille de référence soit sur une trajectoire de décarbonisation, sans compromettre sensiblement les autres objectifs ESG²¹ ;
- les indices "Accord de Paris", dont les actifs sous-jacents sont sélectionnés, pondérés ou exclus de façon à ce que les émissions de carbone du portefeuille de référence soient alignées sur les objectifs de l'accord de Paris sans porter de préjudice significatif aux autres objectifs ESG²².

²⁰ Le règlement Taxonomie modifie et complète également le règlement SFDR. Les nouvelles dispositions requises par le règlement Taxonomie ont été présentées dans ce guide au paragraphe relatif au règlement SFDR.

²¹ À noter que ces objectifs devraient logiquement renvoyer notamment aux objectifs environnementaux définis par le règlement Taxonomie.

²² À noter que ces objectifs devraient logiquement renvoyer aux objectifs environnementaux définis par le règlement Taxonomie.

Face à la croissance et à la multiplicité des données ESG publiées par les entreprises, les sociétés de gestion ont souhaité disposer d'une liste d'indicateurs extra-financiers répondant à un double objectif : définir les informations extra-financières

nécessaires pour évaluer une entreprise afin de lutter contre le syndrome "Trop d'informations tue l'information", dialoguer avec les entreprises pour construire un cadre des publications en phase avec les exigences de la réglementation.

L'AFG a donc publié en août 2020 un guide professionnel sur le sujet.



INDICATEURS EXTRA-FINANCIERS INDISPENSABLES POUR ÉVALUER UNE ENTREPRISE

ACTUALISATION AOÛT 2020

GUIDE PROFESSIONNEL

OBJECTIFS

Renforcer le dialogue entre les entreprises et les investisseurs au sujet de l'information extra-financière est primordial, d'autant plus aujourd'hui avec la réglementation européenne qui s'est emparée de la problématique de la donnée (la révision de la Directive 2014 / 95 / UE sur le reporting extra-financier dit "NFRD" pour "Non-Financial Reporting Directive", l'établissement d'un nouveau Règlement sur l'établissement d'un cadre pour favoriser les investissements durables dit "Taxonomie"...).

Les sociétés de gestion sont confrontées à la publication d'une multitude d'informations, non standardisées, non comparables, instables dans le temps et non auditées. Cette lacune de l'information extra-financière pénalise le développement de la gestion ESG par l'absence d'un langage commun entre investisseurs et entreprises. Face à la croissance et à la multiplicité des données ESG publiées par les entreprises, il est devenu urgent de disposer d'une liste d'indicateurs extra-financiers répondant à un double objectif : définir les informations extra-financières nécessaires pour évaluer une entreprise afin de lutter contre le syndrome "trop d'informations tue l'information", dialoguer avec les entreprises pour construire un cadre des publications en phase avec les exigences de la réglementation.

MÉTHODE DE TRAVAIL

Une enquête préliminaire auprès des SGP mettant en œuvre des stratégies d'investissement responsable a porté sur les indicateurs que ces sociétés de gestion considèrent comme indispensables pour analyser une entreprise d'un point de vue extra-financier selon les 4 piliers suivants : Environnement, Social / Capital humain, Sociétal et Gouvernance. 16 SGP ont répondu à l'enquête en février 2020 et environ 450 indicateurs ont été soumis par les SGP : environ 140 sur l'environnement, 85 sur le capital humain, 55 sur le sociétal et 160 sur la gouvernance. Ces 450 indicateurs ont été rassemblés en une centaine de thèmes et catégorisés en 26 sous-thèmes.

Afin de participer à la normalisation des indicateurs extra-financiers, l'AFG a démarré des travaux en mars 2020 avec comme objectif initial d'**identifier des indicateurs extra-financiers trans-sectoriels indispensables qui servent à évaluer les entreprises de toute taille.**

L'AFG s'est donné comme objectif d'identifier au maximum 10 indicateurs trans-sectoriels par pilier : Environnement, Social / Capital humain, Sociétal et Gouvernance et donc d'identifier le socle minimum d'informations qui devront se retrouver dans les publications des entreprises. Pour autant cette définition du minimum indispensable ne doit pas avoir pour effet d'amener les entreprises à réduire les informations que beaucoup d'entre elles publient déjà, nourrissant ainsi la confiance avec leurs partenaires. Cette liste a, au contraire, vocation à servir de base pour engager le dialogue avec les entreprises. Elle est évolutive et pourra être complétée le cas échéant par des indicateurs spécifiques à chaque secteur. Elle n'est pas non plus exhaustive et ne doit pas limiter la publication d'informations que l'entreprise juge primordiales à la compréhension de son *business model* et de son évolution.

Le but n'étant pas de normer les indicateurs, le groupe de travail de l'AFG n'a donc pas cherché à retenir une définition universelle des indicateurs. Ce travail n'est pas du ressort des sociétés de gestion, il pourrait néanmoins être entamé dans un second temps lors d'un dialogue avec les entreprises et les auditeurs.

Deux niveaux d'information ont finalement été sélectionnés : il a d'abord été défini un maximum de 10 indicateurs extra-financiers indispensables par pilier qui permettraient aux SGP d'évaluer les entreprises de façon cohérente (*liste "Indicateurs indispensables"*). Au-delà, ont été identifiés d'autres thèmes sur lesquels les investisseurs ont besoin de transparence et qui permettent d'engager le dialogue avec l'entreprise (*liste "Indicateurs de transparence"*).

L'AFG a identifié des sujets à traiter conjointement entre entreprises et investisseurs. Enfin, une première version du guide a été présentée aux entreprises en juillet 2020. Ce dialogue a conduit à une évolution des indicateurs indispensables et de transparence.

1) Le sigle "ESG" désigne les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) qui constituent les trois piliers de l'analyse extra-financière qui sont pris en compte dans l'investissement responsable et la finance durable.

INDICATEURS INDISPENSABLES

Est présentée ci-dessous la liste des indicateurs extra-financiers indispensables trans-sectoriels pour évaluer les entreprises de toute taille.

PILIER	THÈME	INDICATEURS ESG INDISPENSABLES
ENVIRONNEMENT	Climat/ Empreinte carbone	Empreinte carbone scope 1, 2, 3 amont et aval
	Climat/ Part verte	Part verte du CA dans la taxonomie
	Ressources/ Déchets	Volume des déchets produits (en tonne) Volume recyclé, taux de valorisation des déchets
	Ressources/ Eau	Volume d'eau consommée Volume d'eau utilisée ou recyclée
	Ressources/ Énergie	Consommation d'énergie totale Consommation d'énergie décarbonée et consommation d'énergie renouvelable
	Ressources/ Biodiversité	<i>À définir ultérieurement</i>
CAPITAL HUMAIN	Climat interne	Taux de départ hors saisonnier par effectif moyen Taux d'absentéisme
	Développement des compétences	Budget de formation total par entité juridique Taux de salariés ayant pris / reçu une formation par entité juridique Nombre d'heures de formation par salarié par entité juridique
	Gestion des effectifs	Participation des femmes dans la gestion de l'entreprise : - nombre de membres du comité de direction et nombre de femmes membres du comité de direction - nombre de membres dans l'effectif encadrant, et nombre de femmes cadres ou assimilé - effectif total et nombre de femmes
		Rémunération moyenne des femmes par rapport aux hommes: - au sein du comité de direction - dans l'encadrement supérieur et middle management - dans l'effectif total
		Taux d'emploi des personnes en situation de handicap
	Santé / Sécurité	Taux de fréquence des accidents Taux de gravité Nombre d'accidents mortels
SOCIÉTAL	Clients	Nombre de controverses (dans le sens actions judiciaires menées par un groupe de clients)
	Entreprises et territoire	Montant des dons / subventions / mécénat au profit de la société civile
	Politique fiscale	Taux d'imposition global
	Sous-traitants et fournisseurs	Exigez-vous des politiques de minima environnementaux et sociaux de la part de vos fournisseurs ? % de fournisseurs audités par an sur leur politique sociale et environnementale
	Cybersécurité	Investissement sur la cybersécurité Nombre de tests menés et nombre de formations sur la cybersécurité par collaborateur
Numérique	<i>En cours de définition</i>	
GOUVERNANCE	CA et comités	Nombre et pourcentage d'administrateurs indépendants Nombre et pourcentage de femmes au sein du Conseil d'administration
	Éthique des affaires	Nombre d'instances judiciaires en cours au 31/12/N-1 au titre de l'éthique des affaires Amendes payées liées à des controverses
	Politique de rémunération	Équité : - montant de la rémunération des dirigeants membres du comité de direction, en année N et N-1 - données brutes de la performance de la société - rémunération médiane et moyenne des salariés, en année N et N-1 Taux d'atteinte des objectifs définis et taux d'attribution des rémunérations variables Partage de la création de valeur entre salariés et actionnaires

INDICATEURS DE TRANSPARENCE

Est présentée ci-dessous une liste des indicateurs de transparence. Ces indicateurs permettent de compléter la liste des indicateurs extra-financiers indispensables et / ou difficiles à normaliser. Il s'agit parfois de compléter une attente d'informations plus précises de la part de l'investisseur. Le dialogue avec les entreprises prend également ici toute son importance.

PILIER	THÈME	INDICATEURS ESG DE TRANSPARENCE
ENVIRONNEMENT	Climat / Empreinte carbone	Objectifs de réduction carbone Participation au CDP (oui / non)
	Climat / Trajectoire 2° C et risques associés	Engagement / Objectifs sur l'alignement vers la neutralité carbone, 2° C voire 1,5° C (Science-Based Targets)
		Mesure de l'engagement
		Exposition au / Gestion du risque physique / Reporting TCFD
		Exposition au / Gestion du risque de transition / Reporting TCFD
	Climat / Part verte	Transparence de la classification de la taxonomie verte
	Impact environnemental	Existence de politiques de gestion et de mesure des impacts sur l'environnement
		Part des produits éco-conçus
Ressources / Énergie	Consommation d'énergie par type d'énergie	
Ressources / Biodiversité	Préservation de la biodiversité : impact de l'entreprise	
CAPITAL HUMAIN	Climat interne	Existence d'enquête annuelle (oui / non)
		Fréquence des enquêtes internes
		Définir la notion de la création de valeur
	Développement des compétences	Liste des sujets de formation majeurs
	Santé / Sécurité	Présentation des avantages sociaux (assurance santé, retraite...)
	Emploi	Pyramide des âges
Création nette d'emplois et détail		
% intérimaires / CDD / contractants, pour le groupe et par division		
SOCIÉTAL	Entreprises et territoire	Répartition du CA par ODD
		Part des ventes des produits à destination de populations défavorisées
		Part du CA dans les activités liées au tabac, alcool, armement, nucléaire, charbon, OGM, pornographie
	Politique fiscale	Disposez-vous d'un code de conduite fiscale / principes fiscaux ?
		Avez-vous des implantations dans des États et territoires non coopératifs au sens fiscal (ETNC) ?
	Cybersécurité	Comment sont gérés les risques liés à la cybersécurité ?
Rôle de l'entreprise	Présence d'une raison d'être	
GOUVERNANCE	Éthique des affaires	Signataire d'un pacte international comme le Global Compact
	Politique de rémunération	Montant des rémunérations fixes et variables et autres avantages des principaux dirigeants
		Existence d'une politique de rémunération liée à des critères de soutenabilité (oui / non)
		Mesure de la politique de rémunération liée à des critères de soutenabilité : - comité de direction - encadrement - effectif total

Source : AFG

L'Association Française de la Gestion financière (AFG) représente et promeut les intérêts des professionnels de la gestion pour compte de tiers. Elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs, qu'elle soit individualisée (mandats) ou collective. Ces derniers gèrent plus de 4 000 milliards d'euros d'actifs, soit un quart du marché de la gestion d'Europe continentale.

L'AFG remercie les membres de l'AFG et Deloitte, en particulier Servane PFISTER et Julien RIVALS, qui ont participé à l'élaboration de ce guide. Alix FAURE, Directrice Investissement Responsable (AFG), a coordonné ces travaux.

Publication réalisée par le pôle Gestion d'Actifs de l'AFG
Alix Faure, Directrice Investissement Responsable | T : +33 (0) 44 94 94 00 | a.faure@afg.asso.fr
