

RISQUES DE DURABILITÉ

DANS LE CADRE DU RÈGLEMENT (EU) 2019/2088
("DISCLOSURES" OU "SFDR")

JANVIER 2021

À compter du 10 mars 2021, les sociétés de gestion sont soumises au règlement (EU) 2019/2088 (“Disclosures” ou “SFDR”). Pour répondre aux exigences de transparence du règlement, l’AFG publie une fiche pratique sur les risques de durabilité sur lesquels les SGP devront communiquer dès le 10 mars 2021 dans les prospectus pour chaque fonds et sur leur site internet pour la société de gestion.

Cette fiche pratique complète les dispositions décrites dans le [guide finance durable - réglementation](#) publié par l’AFG en décembre 2020.

DÉFINITIONS

(22) Un **risque en matière de durabilité** est un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s’il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l’investissement.

(24) Les **facteurs de durabilité** sont les questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l’homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

ARTICLE 3

Transparence des politiques relatives aux risques en matière de durabilité

1. Les acteurs des marchés financiers publient sur leur site internet des informations concernant leurs politiques relatives à l’intégration des risques en matière de durabilité dans leur processus de prise de décision en matière d’investissement.

Société de gestion / support : Site Internet

Pour répondre à l’exigence de transparence sur les politiques liées aux risques de durabilité sur le site internet de la société de gestion, l’AFG a recueilli plusieurs pistes de travail pouvant constituer des bonnes pratiques pour les sociétés de gestion. À titre d’exemple, la société de gestion peut s’appuyer sur un ou plusieurs outils listés ci-dessous :

- **s’appuyer sur les évaluations/reportings en réponse à des standards de place** comme par exemple le reporting article 173, l’évaluation annuelle des UNPRI quand la société de gestion y adhère, le reporting TCFD, la formalisation d’une politique d’investisseur responsable ou encore la politique de vote et d’engagement actionnarial et créer ou identifier une section dédiée aux risques ;

L’AFG encourage ses membres à améliorer la transparence de leurs descriptions au fur et à mesure que les pratiques de gestion des risques de durabilité se normaliseront.

- **formaliser une politique d’exclusion** ;
- **formaliser une politique de gestion des controverses** ;

- **formaliser un Comité des Risques qui intègre les risques ESG** ;

- **utiliser des métriques liées aux risques physiques**, comme par exemple la *Climate VaR*. Cependant, cet axe est encore en progression et les métriques développées sur le marché ne concernent à ce stade que le climat.

En tenant compte des données et méthodologies disponibles à ce stade, ainsi que des pistes suggérées par la Commission Européenne dans sa lettre du 20 octobre 2020, nous comprenons que la transparence vis-à-vis des politiques de risques de durabilité est en premier lieu narrative. Nous précisons que l’article 3 de SFDR porte en effet uniquement sur la transparence et non sur la gestion des risques elle-même.

Le niveau de granularité de chacun des axes choisis, sur lesquels la société de gestion sera transparente, reste le choix de chaque société de gestion. Une bonne pratique est de **procéder par étape**.

L’AFG recommande de regrouper l’ensemble des informations liées à l’investissement responsable

utilisées par la société de gestion dans une section dédiée sur le site internet. Cette section peut inclure des liens vers les différents rapports ou regrouper les informations directement liées aux risques de durabilité. Les informations directement liées aux risques de durabilité seront clairement identifiables, avec par exemple une partie qui leur sera dédiée.

Il faut aussi noter que l'article 3 de SFDR est complété en France par l'article L. 533-22-1 du CMF (cf. Article 29 de la Loi Énergie-Climat) : « I. Dans

leur politique relative aux risques en matière de durabilité, rendue publique en application de l'article 3 du règlement du Parlement européen et du Conseil sur la publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité et modifiant la directive (UE) 2016/2341, les sociétés de gestion de portefeuille incluent une information sur les risques associés au changement climatique ainsi que sur les risques liés à la biodiversité. »

ARTICLE 5

Transparence des politiques de rémunération en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité

1. Les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers incluent dans leurs politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité et publient ces informations sur leur site internet.
2. Les informations visées au paragraphe 1 sont incluses dans les politiques de rémunération que les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers sont tenus d'établir et de tenir à jour conformément à la législation sectorielle, en particulier les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/65/UE, (UE) 2016/97 et (UE) 2016/2341.

Société de gestion / support : Site Internet

En ce qui concerne l'adaptation de la politique de rémunération, en l'absence de précisions supplémentaires du régulateur, les membres de l'AFG s'accordent sur les points d'interprétation suivants :

- a. Il y a une marge d'interprétation notable dans les termes "des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité".
- b. L'exigence réglementaire porte principalement sur la prise en compte, dans les politiques de rémunération, de la nécessité d'intégrer les risques en matière de durabilité dans les stratégies d'investissement.
- c. En pratique, *a minima*, l'adaptation de la politique de rémunération doit :
 - **couvrir la population des équipes de gestion (incluant les décisionnaires : comités d'investissement...)** ;
Par exemple, au niveau de l'enveloppe globale de rémunération variable annuelle de ces collaborateurs, par la prise en compte explicite des "risques en matière de durabilité" comme l'un des critères de détermination de cette enveloppe.
 - **comprendre une caractéristique alignant le système d'incitation de la société de gestion avec la promotion de l'intégration**

de l'ESG dans ses processus transversaux.

Par exemple, une prise en compte explicite des "risques en matière de durabilité" comme l'un des critères de détermination de l'enveloppe globale de rémunération variable de l'entreprise.

- d. En fonction des stratégies individuelles de chaque société de gestion, des **approches plus ciblées** peuvent être envisagées.

Par exemple :

- i. *Inclure des critères de prise en compte explicite des "risques en matière de durabilité" dans les objectifs individuels des gérants.*
- ii. *Étendre l'approche individualisée ci-dessus à d'autres collaborateurs : les dirigeants, managers, voire l'ensemble des collaborateurs (par exemple, pour les plus petites structures).*
- iii. *Inclure les critères de prise en compte des "risques en matière de durabilité", dans les critères de malus appliqués aux instruments de rémunération différée, etc.*
- e. Le texte publié sur internet peut reprendre les principes énoncés dans la politique, sans nécessairement expliciter les détails les plus opérationnels (qui relèvent de procédures, paramètres, etc.).

ARTICLE 6

Transparence de l'intégration des risques en matière de durabilité

1. Dans les informations précontractuelles publiées, les acteurs des marchés financiers décrivent :
- la manière dont les risques en matière de durabilité sont intégrés dans leurs décisions d'investissement ; et
 - les résultats de l'évaluation des incidences probables des risques en matière de durabilité sur le rendement des produits financiers qu'ils mettent à disposition.

Lorsque les acteurs des marchés financiers estiment que les risques en matière de durabilité ne sont pas pertinents, les descriptions visées au premier alinéa comprennent une explication claire et concise des raisons de cette estimation.

Fonds / support : Prospectus

L'AFG recommande à ses membres d'utiliser **un socle commun de formulations pour l'ensemble des fonds de la société de gestion**. La description de ce socle commun devrait être courte, conformément à la Doctrine AMF 2020-03 qui autorise une communication proportionnée dans le prospectus liée aux exigences de SFDR. **Les description-types devront pouvoir s'adapter aux spécificités** géographiques ou sectorielles par exemple.

L'AFG suggère à ses membres de fonder par exemple ce socle commun sur une mention des politiques d'exclusion en vigueur au sein de la société de gestion ou encore sur une mention du suivi des controverses.

Le suivi des controverses peut être fait sans acheter la donnée des fournisseurs de données, mais en mettant en place par exemple une alerte dans les moteurs de recherche sur les thèmes de controverses suivi par la société de gestion.

Nous rappelons que la description du suivi des risques dans le règlement "Disclosures" laisse la possibilité de "comply or explain". Une société de gestion qui n'intègre pas les risques de durabilité dans ses décisions de gestion parce qu'ils ne sont pas pertinents peut le préciser dans le prospectus en détaillant les raisons.

ÉLÉMENTS DE CONTEXTE DONNÉS DANS LES CONSIDÉRANTS POUVANT AIDER POUR AFFINER SA RÉPONSE :

Considérant	Texte
5	<p>La publication d'informations destinées aux investisseurs finaux sur l'intégration des risques en matière de durabilité, sur la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité, sur les objectifs d'investissement durable ou sur la promotion des caractéristiques</p> <p>environnementales ou sociales dans la prise de décision en matière d'investissement et dans les processus de conseil n'est pas suffisamment développée car cette publication d'informations n'est pas encore soumise à des exigences harmonisées.</p>

Considérant	Texte
8	<p>L'Union étant confrontée de manière croissante aux conséquences catastrophiques et imprévisibles des changements climatiques, de l'épuisement des ressources et d'autres problématiques liées à la durabilité, il est urgent d'agir pour mobiliser des capitaux non seulement au moyen de politiques publiques, mais également par le secteur des services financiers.</p> <p>Dès lors, les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers devraient être tenus de publier des informations spécifiques concernant leurs approches relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité et à la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité.</p>
10	<p>Le présent règlement vise à réduire l'asymétrie de l'information dans le cadre de la relation entre mandants et mandataires pour ce qui est de l'intégration des risques en matière de durabilité, de la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité, de la promotion des caractéristiques environnementales</p> <p>ou sociales et des investissements durables en exigeant des acteurs des marchés financiers et des conseillers financiers qu'ils publient des informations précontractuelles et des informations fournies en continu destinées aux investisseurs finaux, lorsqu'ils agissent en tant que mandataires pour ces investisseurs finaux (mandants).</p>
12	<p>Le présent règlement maintient les exigences imposant aux acteurs des marchés financiers et aux conseillers financiers d'agir au mieux des intérêts des investisseurs finaux, notamment, mais pas uniquement, l'exigence consistant à faire preuve de la diligence requise avant de réaliser l'investissement, comme cela est prévu dans les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/65/UE, (UE) 2016/97 et (UE) 2016/2341 et les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013 ainsi que dans les dispositions de droit national régissant les produits d'épargne-retraite individuelle.</p> <p>Afin de respecter les obligations qui leur incombent en vertu de ces règles, les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers devraient intégrer dans leurs procédures, y compris leurs procédures de diligence raisonnable, et évaluer en permanence non seulement tous les risques financiers pertinents, mais également tous les risques pertinents en matière de durabilité susceptibles d'avoir une incidence négative importante et pertinente sur le rendement financier d'un investissement ou d'un conseil.</p> <p>Par conséquent, les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers devraient préciser dans leurs politiques la manière dont ils intègrent ces risques, et publier ces politiques.</p>
13	<p>Le présent règlement prévoit l'obligation pour les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers qui fournissent des conseils en investissement ou des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés</p> <p>sur l'assurance, acteurs indépendamment de la conception des produits financiers et du marché cible, de publier des politiques écrites sur l'intégration des risques en matière de durabilité et de garantir la transparence de cette intégration.</p>

Considérant	Texte
15	<p>Le présent règlement devrait être sans préjudice des règles relatives à l'intégration des risques prévues par les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/65/UE, (UE) 2016/97 et (UE) 2016/2341 et les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013 ainsi que par les dispositions de droit national régissant les produits d'épargne-retraite individuelle, y compris, mais sans s'y limiter, des critères de proportionnalité applicables pertinents tels que la taille, l'organisation interne et la nature, la portée et la complexité des activités concernées.</p> <p>Le présent règlement vise à parvenir à davantage de transparence en ce qui concerne la manière dont les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers intègrent les risques en matière de durabilité dans leurs décisions d'investissement et dans leurs conseils en investissement ou en assurance.</p> <p>Lorsque l'évaluation des risques en matière de durabilité permet de conclure qu'il n'existe aucun risque en la matière jugé pertinent pour le produit financier, il convient d'en expliquer les raisons.</p> <p>Lorsque l'évaluation permet de conclure que ces risques sont pertinents, il convient</p> <p>de publier des informations sur la mesure dans laquelle ces risques en matière de durabilité pourraient avoir une incidence sur les performances du produit financier, en termes qualitatifs ou quantitatifs.</p> <p>Les évaluations des risques en matière de durabilité et les informations précontractuelles y afférentes fournies par les acteurs des marchés financiers devraient venir alimenter les informations précontractuelles publiées par les conseillers financiers. Les conseillers financiers devraient publier des informations sur la manière dont ils tiennent compte des risques en matière de durabilité dans le processus de sélection du produit financier présenté aux investisseurs finaux avant de fournir leurs conseils, indépendamment des préférences en matière de durabilité des investisseurs finaux. Ceci devrait s'entendre sans préjudice de l'application des dispositions de droit national transposant les directives 2014/65/UE et (UE) 2016/97, en particulier des obligations incombant aux acteurs des marchés financiers et aux conseillers financiers en ce qui concerne la gouvernance des produits, l'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié et l'évaluation des exigences et des besoins.</p>
18	<p>Lorsque des acteurs des marchés financiers, compte tenu de leur taille, de la nature et de l'étendue de leurs activités et des types de produits financiers qu'ils mettent à disposition, prennent en compte les principales incidences négatives, importantes ou susceptibles de l'être, de décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité, ils devraient intégrer dans leurs procédures, y compris leurs procédures de diligence, les procédures de prise en compte des principales incidences négatives en plus des risques financiers pertinents et des risques pertinents en matière de durabilité.</p> <p>Les informations relatives à ces procédures pourraient décrire la manière dont les acteurs des marchés financiers s'acquittent de leurs responsabilités de gestion ou d'autres engagements envers les actionnaires en matière de durabilité. Les acteurs des marchés financiers devraient faire figurer sur leurs sites internet des informations relatives à ces procédures ainsi que les descriptions des principales incidences négatives.</p> <p>À cet égard, le comité mixte de l'Autorité bancaire européenne instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil (15) (ABE), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles instituée par le règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil (16) (AEAPP) et l'Autorité européenne des marchés financiers instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil (17) (AEMF) (ci-après dénommé "comité mixte") et les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers devraient tenir compte du guide sur le devoir de diligence raisonnable pour une conduite responsable des entreprises élaboré par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et des principes pour l'investissement responsable soutenus par les Nations unies.</p>

Considérant	Texte	
22	<p>Le présent règlement est sans préjudice des règles en matière de rémunération ou d'évaluation des performances du personnel des acteurs des marchés financiers et des conseillers financiers au titre des directives 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/65/UE, (UE) 2016/97 et (UE) 2016/2341, et des règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013, et sans préjudice des actes d'exécution et des dispositions de droit national régissant les produits d'épargne-retraite individuelle, y compris, mais sans s'y limiter, les critères de proportionnalité applicables pertinents tels que la taille, l'organisation interne et la nature, la portée et la complexité des activités concernées.</p>	<p>Néanmoins, il convient de parvenir à davantage de transparence, en termes qualitatifs ou quantitatifs, en ce qui concerne les politiques de rémunération des acteurs des marchés financiers et des conseillers financiers, pour leurs conseils en investissement ou en assurance, qui promeuvent une gestion des risques saine et effective en ce qui concerne les risques en matière de durabilité, tandis que la structure de la rémunération n'encourage pas la prise de risques excessive en matière de durabilité et est liée à la performance ajustée aux risques.</p>
23	<p>Afin de renforcer la transparence et d'informer les investisseurs finaux, l'accès aux informations sur la manière dont les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers intègrent respectivement les risques pertinents en matière de durabilité, importants ou susceptibles de l'être, dans leurs processus de prise</p>	<p>de décision d'investissement, notamment les aspects organisationnels, de gestion des risques et de gouvernance de ces processus, et dans leurs processus de conseil devrait être réglementé en exigeant de ces entités qu'elles tiennent à jour des informations concises sur ces politiques sur leur site internet.</p>
27	<p>Bien que le présent règlement ne porte pas sur les régimes nationaux de sécurité sociale couverts par les règlements (CE) n° 883/2004 et (CE) n° 987/2009, les États membres devraient avoir la possibilité d'appliquer le présent règlement à de tels régimes, afin de réduire l'asymétrie de l'information, étant donné qu'ils ouvrent de plus en plus certaines parties de la gestion des régimes de retraite</p>	<p>obligatoires au sein de leurs systèmes de sécurité sociale à des acteurs des marchés financiers ou d'autres entités de droit privé, que ces régimes sont exposés à des risques en matière de durabilité et qu'ils sont susceptibles de prendre en compte des incidences négatives en matière de durabilité, de promouvoir des caractéristiques environnementales ou sociales ou de réaliser des investissements durables.</p>
28	<p>Le présent règlement ne devrait pas empêcher un État membre d'adopter ou de maintenir en vigueur des dispositions plus strictes en matière de publication des politiques d'adaptation aux changements climatiques et de publication d'autres informations destinées aux investisseurs finaux sur les risques en matière de durabilité,</p>	<p>pour autant que les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers concernés aient leur siège social sur son territoire.</p> <p>De telles dispositions ne sauraient toutefois entraver l'application effective du présent règlement ou la réalisation de ses objectifs.</p>

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.

Publication réalisée par le pôle Expertises de l'AFG

Adina Gurau Audibert, Directrice des Gestions d'actifs | a.gurau.audibert@afg.asso.fr
Valentine Bonnet, Directrice Gouvernement d'entreprise et Conformité | v.bonnet@afg.asso.fr
Alix Faure, Directrice Investissement Responsable | a.faure@afg.asso.fr