



ACTEURS DE LA
FINANCE RESPONSABLE



Scaled Risk

LES APPROCHES EXTRA- FINANCIERES DANS LA GESTION COLLECTIVE

2021

EDITO

Afin de simplifier l'accès à l'information liée aux enjeux extra-financiers, cette note de synthèse Scaled Risk / AFR a pour ambition de synthétiser la troisième édition du rapport de l'AMF « **approches extra-financières dans la gestion collective** » datant de décembre 2020. Ce document synthétique a pour objectif de recenser les chiffres clés, les bonnes pratiques, les pistes de travail et les prises de position de l'institution afin d'encadrer les pratiques extra-financières pour l'année 2021. Il tend à s'aligner avec les travaux liés au règlement Disclosure (UE SFDR) et a pour objectif de permettre une meilleure compréhension des aspects extra-financiers dans la gestion.

À propos du rapport de l'AMF,

« Les approches extra-financières dans la gestion collective »

3^{ème} édition, Décembre 2020.

L'année 2020 se termine et elle restera marquée par la forte croissance du marché ESG. Pour preuve, la publication de la troisième édition du rapport de l'AMF sur l'intégration des enjeux extra-financiers dans la gestion. Ce rapport présente, à travers plus de 115 pages, les grandes tendances du marché en France pour les fonds présentant une démarche extra-financière. Il analyse les approches particulières relatives à certaines classes d'actifs (capital investissement, immobilier, fonds monétaires) ou stratégies.

L'AMF analyse également la qualité de l'information relative aux émissions de gaz à effet de serre et aux obligations de publication issues de l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte. Ce rapport vient compléter la position-recommandation **DOC-2020-03**, laquelle sera mise à jour pour intégrer les éléments de doctrine qui y sont mentionnés.

Si le rapide développement d'une gestion « durable » constitue sans conteste une évolution très positive, la croissance du discours commercial sur ces thématiques ne va pas sans soulever des questions de bonne information des investisseurs et en particulier des enjeux de prévention du risque de « greenwashing ».

L'AMF, dans son rôle de gardien des marchés, s'engage à travers ce troisième rapport et ses précédentes publications à encourager les fonds qui souhaitent mettre en avant cette prise en compte de critères extra-financiers comme un élément central de communication, tout en les encadrant de façon précise. Ils devront en effet respecter des standards minimaux et notamment justifier d'une approche fondée sur un engagement significatif.

Afin de créer ce rapport, l'AMF s'est basée sur les réponses à un questionnaire transmis à 51 sociétés de gestion de portefeuilles (SGP) françaises, gérant à fin 2018 un peu plus de 1 428 milliards d'euros d'actifs, représentant ainsi en matière d'encours près de 65% du marché de la gestion collective en France. Le taux de réponse est proche de 100%. En complément de ce questionnaire, une dizaine d'entretiens avec les SGP et une série de rencontres d'acteurs-clés (agences de notation extra-financières, prestataires spécialisés dans le calcul des données d'émissions de gaz à effet de serre, entreprises cotées) ont permis de donner de la perspective à cette étude.



Sarah Labbé

Consultante ESG & RSE

I. Les chiffres clés du 3ème rapport de l'AMF sur les approches extra-financières dans la gestion.

Finance responsable : que nous dit l'état des lieux de l'AMF au 31/12/2019?

UN MARCHÉ DE NICHE? PAS SI SÛR !

L'ESG, UN MARCHÉ ESTIMÉ DE 400 MILLIARDS D'ENCOURS

€422 milliards

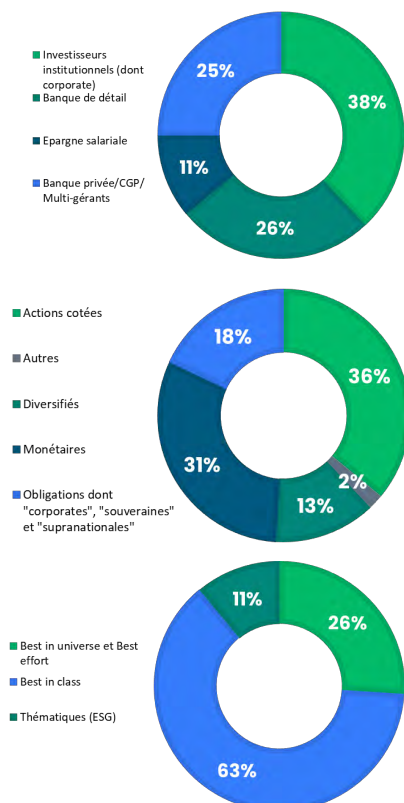
VS

€210 milliards

D'encours OPC ouverts
intégrant des critères ESG

D'encours OPC ouverts dits
« durables/ISR »

QUELLE RÉPARTITION POUR CE MARCHÉ?



Dispositifs mis en place dans les SGP en matière d'ESG:

75%

intègrent les risques ESG à leur dispositif de **gestion de risques**

80%

ont une **politique de dialogue** avec les émetteurs

92%

ont au moins **une personne dédiée à l'ESG** (dans 60% des cas un/des analyste(s), dans 55% des cas un/des gérants)

79%

ont recours à **des outils d'analyse extra financière propriétaires** (et recours à des prestataires)

87%

accordent de **l'importance aux enjeux du développement durable**

5%

déclarent connaître avec précision **les différents produits de gestion collective à dimension responsable**

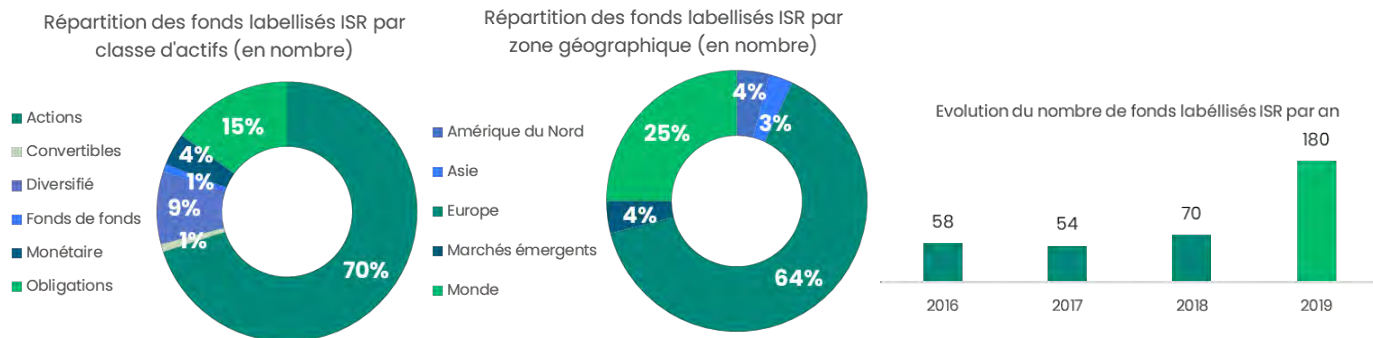
Répartitions par classe d'actifs, type de clientèle et stratégie employée

Labels : de la diversité vers la standardisation

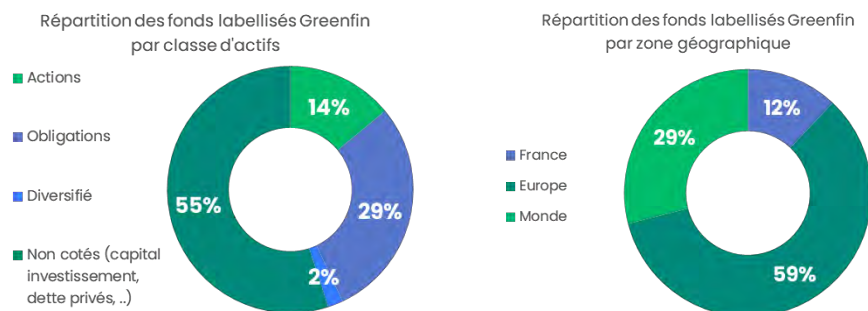
Afin de guider les investisseurs, de nombreux labels se sont développés...

CHIFFRES CLES EN FRANCE

Label ISR:



Label Greenfin:

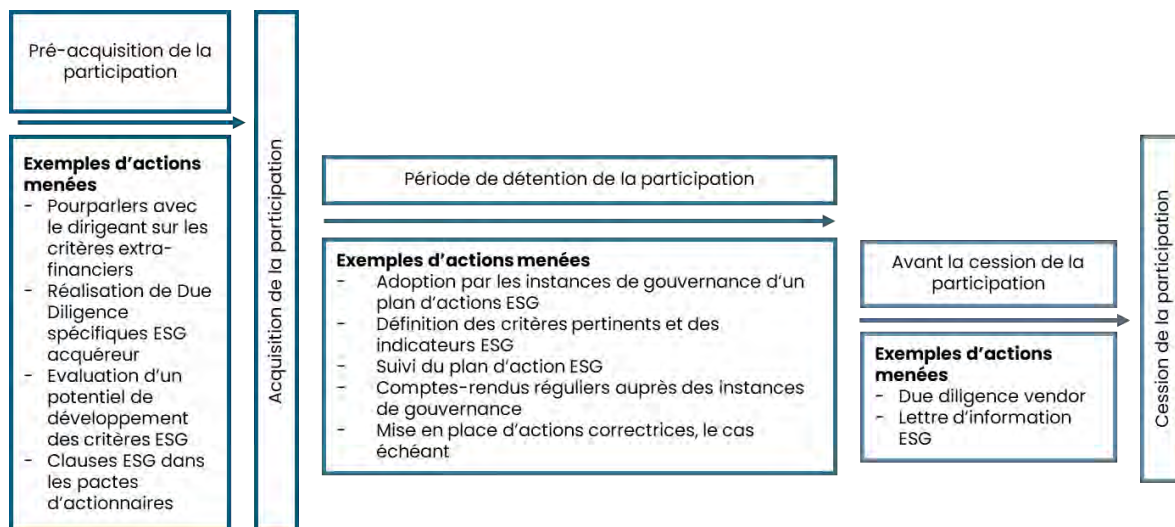


TOUR D'HORIZON DES LABELS EUROPEENS

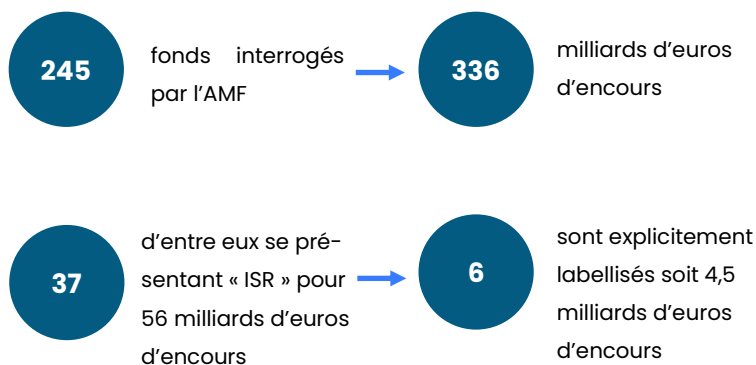
	Label ISR	Label Greenfin	LuxFLAG ESG	Label FNG Siegel	Nordic Swan Ecolabel	Austrian Ecolabel	Towards Sustainability
Création	2016	2015	2014	2015	1989 (2017)	1990 (2004)	2019
Initiateur	Ministère de l'économie et des finances	Ministère de la Transition écologique et solidaire	Luxembourg Finance Labelling Agency	Forum Nachhaltige Geldanlagen	Conseil Nordique des Ministres	Ministère de l'agriculture et environnement	Febelfin
Nombre de fonds labellisés	362	42	101	104	32	116	410
Actif net (en Mds€)	140	12	40	30	11	15	175
Périmètre	OPCVM européens, FIVG, FES et SCPI/OPCI	OPCVM et FIA européens	OPCVM et FIA européens	OPCVM distribués en Allemagne, Autriche, Liechtenstein et en Suisse	OPCVM distribués dans un pays nordique	OPCVM et FIA autrichiens ou étrangers	OPCVM et FIA européens
Taux de sélectivité	20%	Part « verte »	-	-	50%	50%	-
Taux de couverture ESG	90%	100%	100%	100%	90%	100%	100%
Exclusion	NON	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI
Barème à points	NON	NON	NON	OUI	OUI	OUI	NON

Le marché se spécialise sur certaines activités clés

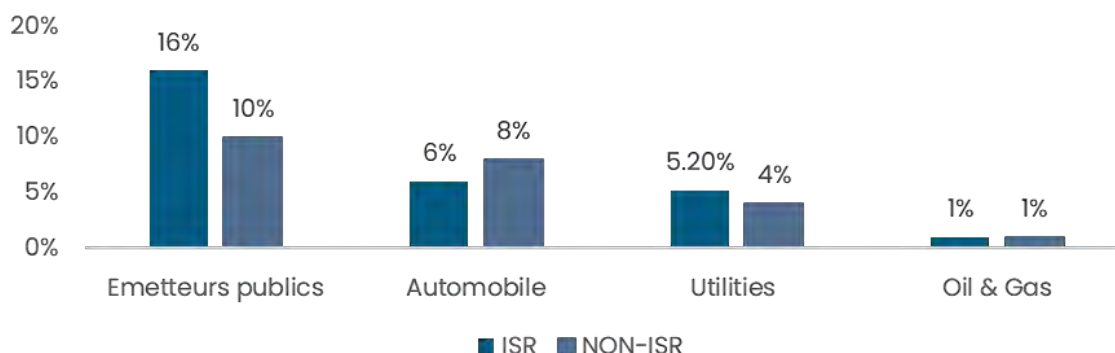
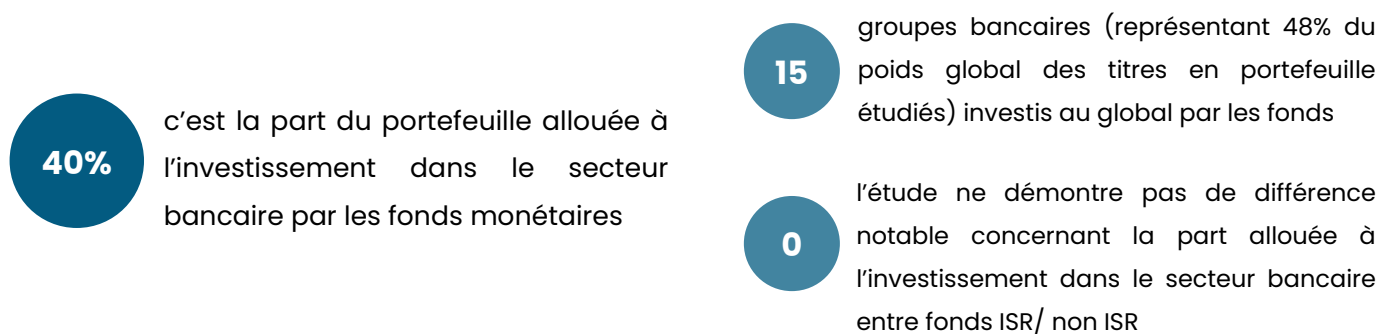
Les pratiques de capital Investissement



Les fonds monétaires



Fonds monétaires : comparaison sectorielle des fonds « ISR » et « non-ISR »



L'intégration et la mesure des émissions de GES : hétérogénéité croissante des méthodologies et des acteurs

QUELQUES CHIFFRES CLES

92%

des SGP réalisent un **calcul d'une empreinte ou intensité carbone** pour au moins un de leurs fonds

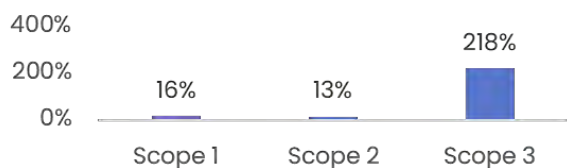
65%

des fonds concernés par l'étude AMF on recouru à des prestataires afin de mesurer les émissions de GES des émetteurs détenus en portefeuille

33%

des SGP prennent en compte des données relatives au scope 3

QUELLE COHÉRENCE ENTRE LES DONNÉES DE DIFFÉRENTS PRESTATAIRES?



Variabilité de la donnée carbone entre différents prestataires de données

1/50

effectuent un rapprochement avec les données des émetteurs

SUR QUELS ACTIFS SONT MESURÉES LES ÉMISSIONS DE GES?

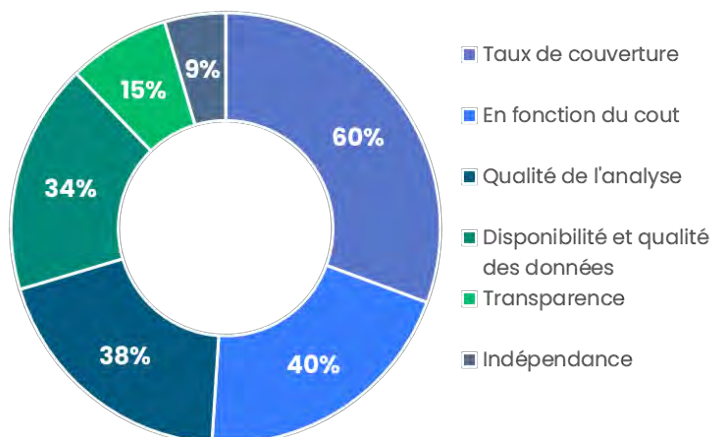
60%

des SGP prennent en compte les titres de créance

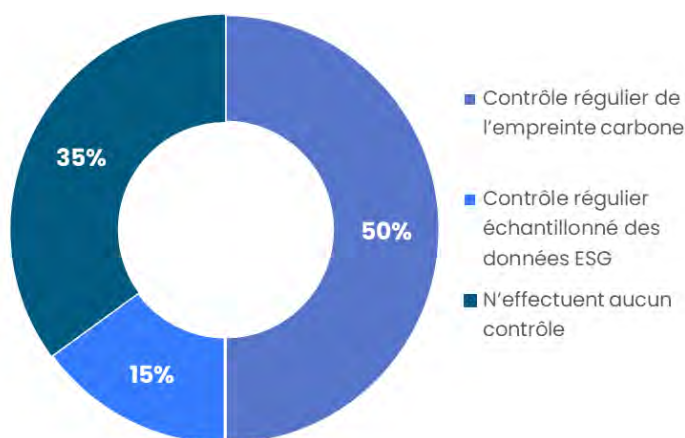
6%

des SGP mesurent l'empreinte carbone des opérations liées à des dérivés, aux liquidités ou aux opérations temporaires

EN FONCTION DE QUELS CRITERES LES PRESTATAIRES SONT-ILS CHOISIS ?



COMMENT LES SGP AUDITENT-ELLES LEURS PRESTATAIRES?



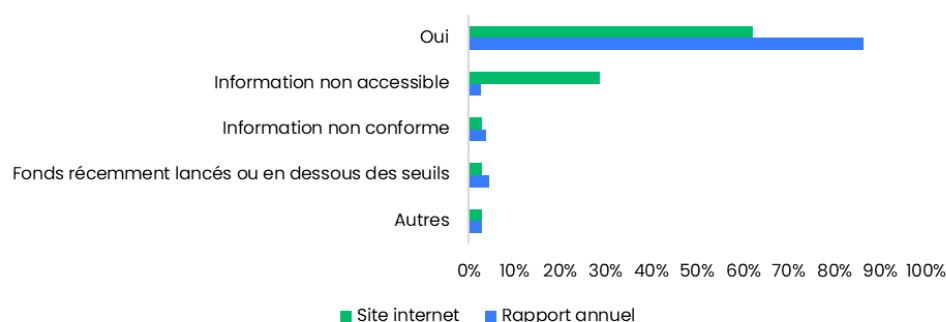
Bilan de la mise en œuvre de l'article 173: entre croissance quantitative et stagnation qualitative

NOMBRE DE SGP
99,6% | **68%**
EN 2019 | **EN 2017**

NOMBRE DE REpondants QUI PUBLIENT
100% | **88%**
EN 2019 | **EN 2017**

	Nombre de SGP	Pourcentage du nombre de SGP	Pourcentage des encours gérés par les SGP de la catégorie
Nombre total de SGP	510	100%	100%
Publication de l'information	508	99.6%	100%
<i>Dont prenant en compte des critères ESG</i>	199	39%	88.3%
<i>Dont ne prenant pas en compte des critères ESG</i>	135	26.5%	3.4%
<i>Dont ne prenant pas en compte de critères ESG mais indiquant être sensible au sujet</i>	174	34.1%	8.3%
Pas de publication	2	0.4%	0%

Mise à disposition de l'information concernant l'article 173



39%

des répondants prennent en compte les critères ESG



II. Résumé synthétique du rapport :

1. Introduction

L'AMF profite de cette introduction pour rappeler quelques notions nécessaires à la compréhension de ce rapport ainsi que les principes qui la guident. Elle rappelle que le développement de produits responsables prenant en compte les critères ESG est encouragé par les initiatives réglementaires européennes et par une demande croissante de la part des investisseurs. Elle rappelle qu'elle souhaite encourager et accompagner cette dynamique, tout en veillant à assurer les conditions de la confiance et l'émergence de bonnes pratiques.

L'institution alerte par ailleurs sur les risques de « green/ESG washing » dans la présentation faite aux investisseurs des démarches mises en œuvre par les sociétés de gestion de portefeuille (SGP).

Elle rappelle que les données et méthodologies nécessaires à la prise en compte des facteurs ESG sont encore en construction et font l'objet de nombreuses réflexions aux niveaux français et européen, et note avec intérêt les initiatives des acteurs pour développer des stratégies innovantes, en particulier sur les thématiques climat.

Elle rappelle néanmoins les précautions nécessaires sur l'utilisation des données (données carbone notamment) au niveau des gérants et dans le cadre de l'information fournie aux clients.

Point intéressant par ailleurs, l'AMF fait une distinction entre : l'impact financier de critères extra-financiers d'une part et les conséquences extra-financières liées aux actifs détenus d'autre part. Cela lui permet de s'inscrire pleinement dans les réflexions liées au règlement Disclosure. Dans le même ordre d'idée, elle invite aussi à distinguer les stratégies de conviction d'une simple pratique de gestion des risques.

Enfin, dans son introduction, l'AMF revient sur le règlement Disclosure, en rappelant notamment que celui-ci a pour ambition d'encadrer à plusieurs niveaux (entités et produits), la transparence des fonds vis-à-vis de leur intégration des critères ESG.

- ♦ Les acteurs seront tenus d'explicitier leur politique de gestion des risques ESG et la manière dont ils prennent en compte les risques ESG pouvant avoir des incidences sur la valeur de leurs investissements.
- ♦ Le texte décline également les obligations de transparence au niveau du produit, avec des dispositions renforcées pour, d'une part, les produits présentant des caractéristiques ESG parmi d'autres, et d'autre part ceux qui poursuivent des objectifs de contribution à un objectif social et/ou environnemental, appelés « investissements durables ».

Plus encore, le règlement Disclosure introduit une notion essentielle, celle des « sustainability factors », ou facteurs de durabilité, définis comme les questions environnementales, sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption.

Le texte impose à cet égard aux acteurs d'une certaine taille de communiquer sur la prise en compte des principales incidences négatives de leurs investissements sur ces facteurs de durabilité.

2. État des lieux du marché

L'état des lieux du marché préparé par l'AMF a pour ambition de fournir un maximum d'informations sur les institutions financières et la façon dont elles intègrent les enjeux ESG dans leur gestion. Elle propose une série de chiffres clés permettant de mieux percevoir l'étendue du marché. Ces chiffres sont résumés dans l'infographie présente ci-avant.

2.1 Sémantique à maîtriser :

Approches relatives / absolues : l'AMF fait une distinction entre les approches dites « relatives » (stratégie « best-in-class », « best effort »...) ou absolues (liées à l'impact). Elle distingue donc bien deux types de stratégies.

Exclusions sectorielles / normatives : l'AMF fait une distinction entre exclusion « normative » (respect des conventions internationales, par exemple sur la production d'armes controversées, ou d'émetteurs ne respectant pas des principes fondamentaux) et exclusion « sectorielle » (secteurs jugés comme portant atteinte à la santé, une morale ou l'environnement).



2.2 Point d'attention concernant les pratiques de marché :

Plusieurs sociétés de gestion de portefeuille, et notamment les plus importantes, ont mis en place un dispositif d'« intégration » des aspects ESG qui consiste à collecter de l'information ESG sur les émetteurs (notes, scores, analyses, veilles de controverse...) et à la mettre à disposition des gérants aux côtés des informations financières.

Le gérant est ensuite libre d'incorporer ou non cette information dans sa décision d'investissement. Cette approche est non contraignante et non significative.

L'AMF rappelle que ce type d'approche ne constitue pas réellement une approche extra-financière en tant que telle mais plutôt un renforcement de l'approche financière par des éléments d'analyse complémentaires. A cet égard, elle doit faire l'objet d'une description appropriée afin d'éviter toute ambiguïté vis-à-vis du porteur et des investisseurs potentiels.

Ce type de produits sera probablement exclu par Disclosure de la catégorie « produits intégrant des caractéristiques environnementales ou sociales (Article 8). »

2.3 Limites des labels français & européens

Après une longue présentation des différents labels français et européens, l'AMF alerte sur le manque de clarté du marché du fait de :

- la diversité des critères retenus entre les labels « verts » et ceux qui reposent sur des ciblage de critères ESG avec des seuils plancher à atteindre pour être certifié ;
- l'absence de consensus lié au nucléaire et au gaz, qui font l'objet de traitements hétérogènes. A cet égard les textes européens sur la taxonomie devraient faciliter une possible convergence sur ces questions ;
- l'hétérogénéité des caractéristiques des différents labels qui ne permet pas d'avoir une vision claire de l'offre européenne ;
- la multiplication des labels qui crée aussi des barrières à la distribution et des coûts additionnels pour les sociétés de gestion.

La synthèse des principales caractéristiques des labels français et européens est disponible dans l'infographie ci-avant.

2.4 Dispositifs mis en œuvre dans les sociétés de gestion :

Dans une dernière sous-partie, l'AMF présente les résultats de son enquête concernant les dispositifs mis en œuvre par les sociétés de gestion et les pratiques les plus répandues :

- ♦ La collecte de données (empreinte carbone, taux d'absentéisme, existence de procédures de gouvernance, part de chiffre d'affaires dans des activités controversées, ...), qui s'appuiera en général sur les services des prestataires de données ;
- ♦ L'analyse des émetteurs et des investissements, qui peut être effectuée de manière à la fois quantitative (construction de métriques à partir des données collectées) et qualitative (fourniture d'avis selon des axes de réflexion extra-financiers prédéterminés), et qui peut donner lieu à la production de scores ou de classements extra-financiers attribués aux émetteurs ou aux investissements ;
- ♦ La mise à disposition de l'information extra-financière auprès des gérants, avec l'agrégation à l'information financière « classique », ou pour élaborer le cas échéant les politiques de dialogue et de vote aux assemblées générales des émetteurs ;
- ♦ Le reporting extra-financier, qu'il soit interne (à destination des gérants, des risques, des dirigeants), ou externe (à destination des investisseurs institutionnels ou particuliers, du public ou des autorités de supervision).

L'AMF émet par ailleurs une réserve sur les agences extra-financières, du fait des risques de conflits d'intérêts générés par leurs modèles économiques et l'importance donc pour les institutions de mettre en place les diligences nécessaires à cet égard.

3. Cas particuliers de mise en œuvre d'approches extra-financières

L'AMF a mené une enquête approfondie sur quatre différentes approches particulières :

- ♦ Fonds de capital investissement
- ♦ Fonds immobiliers
- ♦ Fonds monétaires
- ♦ Fonds ayant recours aux dérivés et expositions synthétiques ESG

3.1 Le Capital Investissement

Un résumé des principales pratiques est disponible dans l'infographie ci-avant.



3.2 Les fonds immobiliers

Concernant les fonds immobiliers, les principaux points d'attention sont les suivants :

- L'AMF recense 135 sociétés de gestion habilitées à gérer des actifs immobiliers soit près de 20 % des sociétés de gestion françaises (70 milliards d'euros sous gestion).
- Les biens immobiliers sont encadrés par un nombre important de normes, labels et certifications relatifs notamment aux critères environnementaux et, dans une moindre mesure, sociaux et de gouvernance, portant essentiellement sur l'immobilier neuf.
- Dans ce contexte, les actifs les mieux notés sont en majorité de l'immobilier neuf, alors même que les enjeux environnementaux devraient plutôt encourager en priorité la rénovation dans l'ancien.
- De ce fait, la priorité doit donc être donnée aux pratiques de « Best Effort » sur les actifs immobiliers.

La principale question soulevée dans ces pratiques est la mesure, à travers le développement d'indicateurs de progression (en particulier sur les aspects sociaux et gouvernance, de nombreux indicateurs environnementaux étant déjà disponibles).

L'AMF attire notre attention en particulier sur une mauvaise pratique qui consiste à justifier de l'aspect gouvernance par le fait que la société de gestion dispose de pratiques RSE en interne (cette pratique s'apparentant à un conflit d'intérêt).

3.3 Les fonds monétaires

Bien que les fonds monétaires ISR observés disposent de spécificités dans leurs politiques et univers d'investissement, la prise en compte des critères ESG dans leur politique d'investissement se déroule selon les mêmes processus usuels que ceux des fonds ISR appartenant aux autres classifications.

L'AMF a effectué une étude quantitative approfondie permettant de tirer les conclusions suivantes :

Il n'existe pas de différence significative entre les investissements des fonds monétaires ISR par rapport aux autres.

L'étude quantitative menée sur les portefeuilles de fonds avait pour objectif d'évaluer à quel point l'impact des politiques ISR est identifiable sur les portefeuilles des fonds monétaires. Les résultats ont permis de mettre en évidence des différences ponctuelles entre les portefeuilles des fonds ISR et non ISR, notamment du fait des effets de certaines exclusions (tabac). Sur certaines valeurs ayant fait l'objet de controverses, la différence entre les deux types de fonds tend à être plus marquée.

Une absence de consensus entre fonds ISR se dégage sur certains sujets comme le nucléaire, tandis qu'aucune valeur fortement exposée au charbon n'a pu être identifiée tant dans les portefeuilles des fonds ISR que des fonds non ISR.

3.4 Le recours aux dérivés

L'AMF rappelle d'abord quelques notions élémentaires comme la définition d'une exposition synthétique : définie comme l'utilisation par le fonds de contrat dérivés (type TRS) afin de recevoir la performance financière grâce à la contrepartie du contrat sans acquérir le titre financier.

L'AMF observe le développement de stratégies d'exposition synthétique dites « ESG » ou « Vertes » : les sous-jacents des dérivés sont sélectionnés en fonction de critères ESG.

Focus sur l'utilisation des TRS

L'utilisation de TRS à des fins d'exposition est proscrite pour les labels ISR et GREENFIN. Dans le label TOWARD SUSTAINABILITY, les TRS sont admis sous réserve que le portefeuille d'exposition et le portefeuille détenu répondent aux exigences du label. Cette utilisation s'accompagne d'obligations de due diligence sur les contreparties de ces instruments.

L'AMF soulève ensuite une question importante : « Dans quelle mesure les actifs auxquels s'exposent les OPC font-ils l'objet d'un investissement effectif par les contreparties de TRS ? »

Pour répondre à cette question, l'AMF a interrogé les principales contreparties bancaires. Dans les faits, ces structures doivent détenir physiquement les titres d'exposition pour pouvoir en offrir la performance. Pour autant, celles-ci précisent ne donner aucun engagement contractuel aux OPC sur un investissement effectif dans les actifs auxquels ils sont exposés ou un reporting leur permettant d'évaluer les quantités de titres effectivement investis par les contreparties dans ceux-ci au titre de leur couverture du TRS.

L'exemple des pratiques de prêt de titres, mais aussi les écarts « intraday » liés à des couvertures proxy peuvent justifier des différences (positives ou négatives) sur les conditions financières du TRS.

Attention : la pratique de prêt de titres engendre le transfert des droits de vote, ce qui peut avoir un impact sur les pratiques d'engagement actionnarial.

En prenant en compte l'intégralité du schéma (OPC et contrepartie), il **n'existe pas à proprement parler d'investissement**. En effet, un acteur (l'OPC) a acheté le titre, un autre (la contrepartie) l'a vendu à découvert ou compensé avec ses intérêts internes.

Pour autant, il semble difficilement acceptable dans un fonds « ESG » que certains titres considérés comme controversés puissent figurer au portefeuille, même s'ils sont utilisés à des fins de montage de TRS et que le fonds n'en reçoit pas la performance.

Conclusion :

- Les actifs auxquels sont exposés les fonds font a priori l'objet d'un investissement par les contreparties sans qu'elles ne donnent toutefois un engagement contractuel ou des moyens de vérification aux SGP à cet égard.
- Celles-ci peuvent réaliser, sur la base de ces titres, des opérations de prêt de titres à des fins d'optimisation et n'exercent en général pas leur droit de vote, ce qui ne permet pas aux SGP de communiquer sur l'existence d'une politique d'engagement sur le portefeuille d'exposition de ces OPC ;
- Les actifs détenus par les fonds ne font a priori l'objet d'aucun flux net d'investissement du fait de la couverture mise en œuvre par la contrepartie ;
- Il existe des pratiques variables sur l'exercice des droits de vote lorsque ces fonds sont exposés en actions.

4. La référence par les OPC aux émissions de gaz à effet de serre

Tout d'abord, l'AMF rappelle l'intérêt et l'importance de la mesure des émissions de gaz à effet de serre dans le cadre de la gestion :

- Afin de communiquer aux investisseurs des données d'émissions de GES du portefeuille pour montrer leur attention portée au sujet, en la comparant généralement à un benchmark ;
- Afin de prendre en compte les émissions carbone dans l'objectif de gestion ou politique d'investissement :
 - ◊ Soit en l'agrégeant à de nombreuses autres informations dans le cadre de scoring E, S et G, ou encore en facteur direct et principal de sélection (fonds « low carbon ») ;
 - ◊ Soit en mettant en avant une action sur le montant absolu d'émissions : compensation de l'empreinte carbone par l'achat de certificats carbone mais aussi des fonds mettant en avant des aspects de « neutralisation » de l'empreinte carbone, en développant des méthodologies mettant en regard émissions « évitées » et émissions « induites ».
- Pour les prendre en compte dans leur gestion des risques (risques de transition et risques physiques).

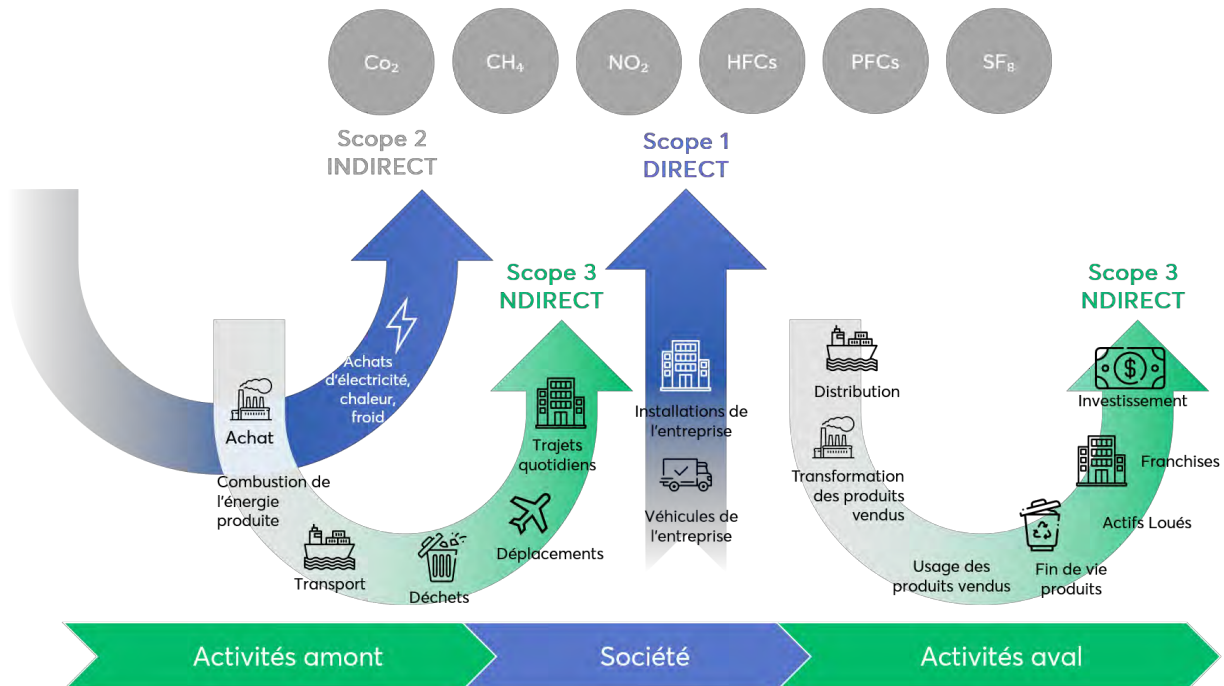
Elle rappelle aussi les recommandations de la TCFD pour les institutions financières :

- **Pilier stratégie** : description par les gestionnaires d'actifs de la manière dont sont pris en compte les risques et opportunités liés au changement climatique dans les décisions d'investissement ; description de l'impact de la transition bas-carbone sur les produits financiers ;
- **Pilier gestion des risques** : description de l'engagement avec les sociétés en portefeuille ; description de la manière dont éventuellement les risques liés au changement climatique sont identifiés et évalués au sein de chaque produit ou stratégie d'investissement ;
- **Sur les métriques et cibles** : tout en reconnaissant les limites, la TCFD recommande de publier la moyenne pondérée de l'intensité carbone des portefeuilles et stratégies d'investissement lorsque la donnée est disponible ou peut être raisonnablement estimée ; description des méthodologies.



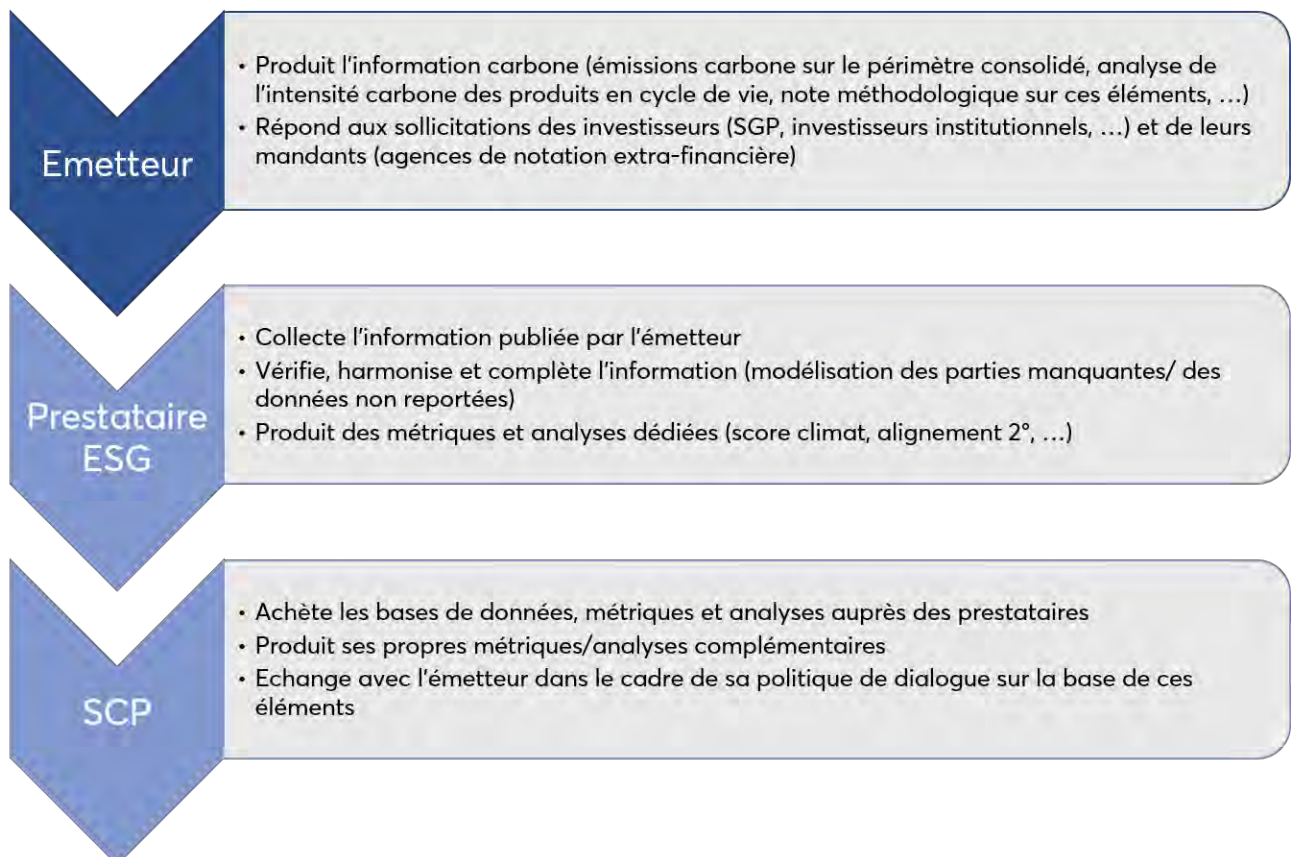
L'AMF propose ensuite une série de schémas permettant d'appréhender au mieux l'intégration des enjeux GES dans la gestion :

1. Illustration des différents scopes d'une empreinte carbone :



Source: GHG Protocol Corporate Value Chain (scope 3) Standard

2. Cycle de vie d'une donnée carbone, allant de l'entreprise émettrice à la société de gestion :



3. *Différences notables entre 2 indicateurs financiers utilisés dans la mesure de l'impact GES des portefeuilles :*

Empreinte carbone du portefeuille	Intensité carbone moyenne du portefeuille
• tCO₂e ou tCO₂e/MEUR investi • Mesure d'émissions physiques • Avantages: • Interprétabilité physique • Inconvénients: • Problématiques d'attribution des émissions à l'investisseur, comptages multiples	• tCO₂e/MEUR CA • Appréciation de la quantité de carbone nécessaire à la production d'une activité économique • Avantages: • Facilité de calcul • Inconvénients: • Difficulté d'interprétation (hypothèse forte d'homogénéité du chiffre d'affaires)

Source: AMF

Point d'attention lié aux fournisseurs de données :

Les prestataires de données d'émissions de GES effectuent un travail de collecte et **d'enrichissement** des données communiquées par les émetteurs. Du fait de la fragmentation actuelle des reporting, une telle étape est nécessaire à la construction de bases de données utilisables par des SGP.

Cette phase d'enrichissement passe par des modélisations. Ces modélisations peuvent se baser sur des principes méthodologiques comparables à ceux mis en œuvre par les émetteurs (approches physiques) mais avec une granularité nécessairement plus faible. Ce type d'approche permet de gagner en comparabilité des acteurs au détriment de la précision des données. Les modélisations peuvent également se fonder sur des **approches statistiques** basées sur des pairs. Ce type de méthode peut donner l'illusion de disposer de données sur des émetteurs alors qu'elle ne revient qu'à extrapoler à partir de moyennes sectorielles. **Le recours à ces approches statistiques ne permet donc a priori pas de comparer finement des émetteurs, d'autant plus lorsque des moyennes d'émissions sectorielles sont utilisées.**

A ce titre, le recours à ces méthodes peut également poser des questions de transparence de la méthodologie utilisée puisqu'une partie des acteurs interrogés s'est montrée réticente à transmettre des informations méthodologiques détaillées à l'AMF.

5. Mise en œuvre des obligations d'information ESG (Article 173 & et Disclosure)

Dans le cadre du plan d'action pour la finance durable proposé en mars 2018 par la Commission européenne, l'Union Européenne a adopté en avril 2019 un règlement européen sur la publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité. Ce règlement vise à définir au niveau européen des règles harmonisées applicables à tous les professionnels des marchés financiers de publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité.

S'agissant des informations qui ne concernent pas la documentation réglementaire ou commerciale des produits, les objectifs du règlement Disclosure sont similaires à ceux de l'article 173-VI en France qui l'a précédé et dont il s'inspire.

Le règlement Disclosure reprend ainsi le principe de l'information à deux niveaux (information au niveau de l'entité et au niveau du produit), et, de manière limitée, le principe du « comply or explain ». Toutefois, le dispositif « Disclosure » diffère du dispositif « Article 173 » sur plusieurs points, comme synthétisé ci-dessous.

Type	Article 173		Règlement Disclosure	
	SGP Gérant des OPCVM et certains FIA (hors titrisation et immobilier notamment)		SGP gérants OPCVM et FIA	
Au niveau des entités	§II 1°	Description de la prise en compte de critères ou risques ESG au niveau de l'acteur, liste des produits prenant en compte des critères extra financiers, adhésion à des chartes codes	Art. 3 & 4	Informations sur la politique relative à l'intégration des risques en matière de durabilité Publication sur la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité : • Transparence sur la prise en compte (« explain »); • Déclaration sur les politiques de diligences raisonnables (« comply ») pour les « entités » ayant plus de 500 salariés;
	Pour les OPCVM et certains FIA dont l'encours est supérieur à 500 M€		Pour les OPCVM et FIA faisant la promotion de critères extra-financiers (« article 8 ») ou ayant pour objectif l'investissement durable (« articles 9 »)	
Au niveau des produits (hors information dans les documents réglementaires et commerciaux)	§II 2°	Ex-ante: Description de la nature et modalités de prise en compte des critères ESG dans la gestion et lors du vote et de l'engagement Ex-post: • Bilan de la mise en œuvre de la politique de vote et d'engagement; • Contribution au respect des objectifs environnementaux	Art. 10 & 11	Ex-ante: Description des caractéristiques ESG (art. 8) ou de l'objectif d'investissement durable (art.9) et des méthodes mises en œuvre Ex-post; description de la mesure dans laquelle les caractéristiques ESG sont respectées (art.8) ou de l'incidence globale du fonds en matière de durabilité au moyen d'indicateurs pertinents (art. 9)

Ce qu'il faut retenir :

L'article 29 de la Loi Énergie et climat (LEC) a modifié le texte issu du dispositif « Article 173 » afin de tenir compte des nouvelles exigences européennes tout en conservant les spécificités du dispositif français, et en introduisant de nouvelles exigences de transparence complémentaires.

Le texte modifié maintient par exemple la publication par les acteurs financiers français d'informations sur leur contribution à la transition énergétique, ainsi que sur l'alignement des stratégies d'investissement sur les objectifs internationaux de limitation du changement climatique. En outre, la référence à des cibles indicatives cohérentes avec la Stratégie nationale bas carbone est maintenue. Enfin, le texte modifié permet l'élargissement du dispositif à la prise en compte des risques liés à la biodiversité.

◇ Un décret d'application sera publié début 2021 pour préciser ces dispositions.

Enfin, l'AMF a effectué une étude rétrospective de l'application de l'article 173 par les institutions financières. Le résumé de cette étude figure dans ce rapport.



III. Synthèses des bonnes pratiques et recommandations AMF :

Capital Investissement :

Bonnes pratiques	1. Disposer d'une procédure ou d'outils d'aide à la décision permettant de justifier l'exclusion de certains émetteurs ou secteurs d'activité. 2. Formaliser la démarche de prise en compte des enjeux ESG par les acteurs du capital investissement au travers de clauses spécifiques au pacte d'actionnaires ou d'avenants. 3. Définir des objectifs à atteindre et mesurer au cours du temps les résultats de cette démarche sur les différents enjeux ESG considérés comme pertinents. 4. Mettre à disposition auprès d'éventuels acquéreurs d'informations relatives à la situation extra-financière d'une société au sein de laquelle une SGP détient une participation au moment de sa cession.
Pistes de travail pour les acteurs et la Place	Les gérants de fonds de capital investissement à destination d'une clientèle non professionnelle sont encouragés à développer des approches permettant d'attester de manière objective et formalisée du caractère significatif et engageant de leurs approches extra-financières¹. Ces acteurs pourraient, pour ce faire, tirer parti de leurs spécificités, et notamment leur connaissance fine des entreprises investies et l'influence qu'ils peuvent y exercer. Pour les acteurs de plus grande taille, l'AMF encourage à expliciter ces approches extra-financières².

Fonds immobiliers :

Recommandations	1. Lorsque des métriques extra-financières (par exemple consommation énergétique, consommation en eau, émissions de gaz à effet de serre, ...) sont intégrées à l'objectif de gestion du fonds ou font l'objet d'engagements par la SGP sur leur amélioration, leur fiabilité est déterminante afin d'assurer le caractère clair, exact et non trompeur de l'information fournie aux investisseurs. En conséquence, lorsque les SGP ont recours à des prestataires, il est recommandé de réaliser des contrôles par échantillonnage des données fournies par les prestataires (par exemple selon une fréquence annuelle) dont les résultats pourront être pris en considération à l'occasion de leur renouvellement. 2. Pour les fonds développant une approche Best-in-Progress, il est recommandé qu'une présentation d'objectifs d'amélioration à horizon défini soit effectuée et suivie par la SGP au travers : • D'une revue annuelle de l'avancement des objectifs annoncés ; • D'une explication par la SGP de l'atteinte ou non de l'objectif annoncé au terme de l'horizon prédéfini. Dans l'hypothèse où l'objectif ne serait pas atteint, il est recommandé que la SGP justifie la non-réalisation de cet objectif.
Warnings	1. Plusieurs SGP font la promotion d'approches non engageantes dans les DIC/DICI et documentations commerciales de SCPI et OPCI qu'elles gèrent. Compte-tenu de l'approche par intégration adoptée, une telle présentation est considérée comme disproportionnée au regard du dispositif extra-financier mis en place et ces démarches ne doivent donc pas être présentées de manière dans les DIC/DICI et documentations commerciales de SCPI et OPCI³. 2. L'AMF appelle ainsi à la vigilance des sociétés de gestion afin d'éviter toute mise en avant d'une dimension extra-financière de leurs fonds immobiliers thématiques qui au-delà de la sélection d'actifs liés à un secteur (EHPAD, centres hospitaliers ou scolaires, logements étudiants, ...) n'offriraient aucune garantie aux investisseurs concernant la prise en compte de critères extra-financiers dans le cadre de la gestion de ces fonds.

Dérivés TRS :

Position AMF ⁴	1. En l'absence de certitudes sur la non-dégradation des caractéristiques extra-financières de l'exposition des fonds induites par la modalité de couverture retenue par la contrepartie, les fonds utilisant des Total Return Swaps (TRS) pour une proportion très significative de leur actif net ne peuvent pas communiquer de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers. 2. Afin de pouvoir communiquer de façon réduite sur la prise en compte de critères extra-financière(ers) dans les fonds utilisant les TRS pour une proportion très significative de leur actif net : • Ces fonds ne doivent pas mentionner dans leurs documents commerciaux ou DICI les caractéristiques extra-financières des titres détenus par les OPC et dont la performance est échangée par le TRS ; • Au global, l'approche mise en œuvre par l'OPC - ce comprenant son portefeuille d'exposition - doit être significativement engageante ; • Les porteurs doivent être informés dans la documentation légale que les droits de vote attachés aux titres auxquels est exposé l'OPC ne seront pas exercés par les contreparties, sauf situation particulière à décrire.
Pistes de travail pour les acteurs et la Place	Afin de faire évoluer le contexte actuel, une évolution pourrait consister à ce que les contreparties et les sociétés de gestion développent un cadre robuste et homogène pour le développement de l'offre de produits d'expositions ESG, en lien, par exemple, avec les associations professionnelles. Ce cadre pourrait permettre aux OPC, notamment de : - disposer d'informations sur les modalités de couverture des expositions (sans remettre en cause la nécessaire séparation entre les activités des contreparties et des fonds) ; - disposer d'une assurance raisonnable qui permet l'absence de dégradation des caractéristiques extra-financières, le cas échéant assortie d'un reporting périodique sur le montant de titres ainsi détenus ; - le cas échéant, disposer d'une information sur l'existence d'opérations de prêts sur les titres auxquels l'OPC s'expose et leurs modalités : pourcentage maximum, rapatriement des titres en période d'assemblée générale, etc.

Emissions de GES :

Positions

1. Afin de disposer de données fiables, les SGP qui utilisent des données d'émissions de gaz à effet de serre doivent mettre en place un dispositif de contrôle de la qualité et de la cohérence de ces données, proportionné à la criticité de l'utilisation de ces données. Lorsqu'elles déterminent la fréquence et la portée de ce dispositif de contrôle, les SGP prennent en compte leur utilisation, par ordre décroissant de criticité : dans le processus d'investissement, ou dans l'information communiquée aux investisseurs ou dans la gestion des risques de ces fonds.
2. Calcul de métriques relatives aux émissions de GES
 - Afin d'assurer une information claire, exacte et non trompeuse des investisseurs, pour pouvoir communiquer sur des mesures d'empreinte carbone du portefeuille corrigeant les effets de comptage multiple au moyen de facteurs forfaitaires à dire d'expert ; il est nécessaire de démontrer le caractère conservateur du facteur ainsi retenu et de rendre cette démonstration publique, ou a minima tenir cette démonstration à disposition de toute personne qui en fait la demande ;
 - La plupart du temps, l'absence de données de qualité suffisante/de méthodologies disponibles ne permet pas de calculer la métrique carbone considérée sur l'ensemble des actifs composant le portefeuille du fonds. Dans ce contexte, certaines pratiques consistent à extrapoler cette métrique sur l'ensemble du portefeuille à partir de la donnée connue sur un sous-ensemble. Pour pouvoir communiquer ex-post sur des mesures de gaz à effet de serre utilisant cette méthode, il est nécessaire d'en démontrer le caractère adéquat au regard de l'utilisation qui est faite de la métrique, et de rendre cette démonstration publique, ou a minima tenir cette démonstration à disposition de toute personne qui en fait la demande.

3. Prise en compte dans la politique d'investissement

- Compte-tenu de la complexité du processus d'élaboration des métriques d'émissions de gaz à effet de serre, et en particulier les nombreux choix méthodologiques, hypothèses posées et approximations effectuées, générant notamment des incertitudes sur les montants et des biais sous-conservateurs d'agrégation, l'AMF considère que, pour pouvoir communiquer par rapport à un OPC sur des aspects tels que la « neutralisation » de l'impact carbone ou la réalisation d'un objectif « zéro carbone », les SGP doivent a minima être en mesure de démontrer le caractère conservateur de l'approche mise en œuvre dans l'estimation de l'empreinte carbone. Ceci passe notamment par la prise en compte de l'ensemble des émissions pertinentes des émetteurs en portefeuille (notamment le scope 3, malgré les difficultés d'évaluation de celui-ci). En outre, cette démonstration doit être publique, ou a minima tenue à disposition de toute personne qui en fait la demande.
- Les fonds prenant en compte les émissions évitées ne peuvent mettre en avant d'effets de compensation (par exemple affirmer qu'un portefeuille est « neutre » en carbone parce que les émissions évitées sont équivalentes aux émissions générées), ou suggérer une comparaison entre ces émissions et les émissions générées. Pour autant, ces fonds peuvent communiquer sur l'intérêt méthodologique de cette pratique dans la quantification des efforts de limitation des gaz à effet de serre des émetteurs. Par ailleurs, les fonds dont l'objet est le financement de projets de « décarbonisation » peuvent communiquer sur les émissions évitées par la mise en place de ces projets.
- Les fonds souhaitant mettre en avant la prise en compte d'émissions de gaz à effet de serre dans leur objectif de gestion doivent faire figurer dans leur DICI un avertissement sur le fait que ces données sont fondées sur des estimations. En outre, le cas échéant, les avertissements suivants doivent être également mentionnés dans le DICI des fonds :
 - absence de prise en compte du scope 3 en expliquant les raisons d'une telle absence (insuffisance de la disponibilité des données, ...);
 - le fait que la stratégie mise en œuvre peut conduire à investir dans des valeurs fortement émettrices de gaz à effet de serre (par exemple un fonds low carbon qui réduit la pondération de ce type d'émetteurs dans le portefeuille sans les exclure).

Recommandations

Lorsque l'objectif de gestion intègre des données de GES et afin d'assurer une information claire, exacte et non trompeuse des investisseurs, il est recommandé que les SGP indiquent aux investisseurs :

- les usages des données de GES dans le processus de gestion ;
- le processus de production de ces données (dont les traitements effectués par les éventuels intermédiaires) et (les limites de celles-ci) ;
- Ces informations pourraient être communiquées au travers d'un document distinct de la documentation réglementaire ou commerciale, qui renverraient alors vers ce document (par exemple un « guide pédagogique sur les émissions de gaz à effet de serre », un code de transparence ou au sein d'un rapport « article 173 »).

A titre d'illustration, cette information pourrait notamment inclure les éléments suivants :

- le processus de mesure du bilan carbone des émetteurs (données d'activité, facteurs d'émission, périmètres d'émissions), limites et contrôles associés (existence ou absence d'audit et nature de cet audit, approximations significatives, en fournissant des exemples) ;
- le processus de collecte de ces données, et notamment le fait que celles-ci peuvent être issues de modélisation, en précisant les principes, limites et contrôles ;
- une indication des périmètres d'émission (ou « scopes ») qui ne sont pas pris en compte dans l'estimation de l'empreinte carbone ainsi que les raisons de ces exclusions, et une illustration de l'existence d'émissions carbone non prises en compte au moyen d'exemples ;
- une description du processus de calcul de l'empreinte carbone ou de l'intensité carbone du portefeuille, et notamment la méthodologie d'agrégation retenue et ses limites (approche « equity », « enterprise value », intensité...) ;
- des éléments précisant en quoi la mesure est adaptée à l'utilisation qui en est faite, compte-tenu de ces limites.

Bonnes pratiques

1. Prévoir au sein du document support de la communication une introduction pédagogique des principes de calcul de l'empreinte ou de l'intensité carbone d'un fonds, et renvoyer vers une source plus détaillée.
2. Communiquer le taux de couverture du portefeuille, en indiquant le cas échéant la nature des éléments non couverts (émetteurs avec absence de données, actifs non couverts) et la règle retenue pour la partie non couverte (extrapolée avec justifications du caractère adéquat de cette approche, ou ignorée). (dans le prolongement de la bonne pratique 1 du rapport de l'AMF sur la finance durable dans la gestion collective de 2017 sur la publication des limitations des méthodologies).
3. Compléter les stratégies d'investissement quantitatives fondées sur le carbone avec des approches qualitatives permettant d'apprécier la stratégie climat des émetteurs et leurs efforts effectifs de réduction d'émissions. (du fait des limites actuelles des approches quantitatives).
4. Respecter les recommandations de l'ADEME pour les SGP qui font usage et communiquent sur les émissions évitées lorsqu'elles estiment elles-mêmes des émissions évitées ou de veiller à ce que ces recommandations soient respectées par leurs prestataires ou par les émetteurs en portefeuille le cas échéant. (fiche technique publiée en janvier 2020 énonçant une série de recommandations (critères de choix du scénario de référence, revue critique par un tiers indépendant, absence de fragmentation des émissions entre « responsables », modalités de communication vis-à-vis des émissions propres).

Article 173 :

Rappels de la réglementation sur la publication d'informations au titre de l'article 173	1. Conformément aux exigences du 4° du II de l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier, les SGP ne prenant pas en compte les critères ESG doivent expliquer les raisons pour lesquelles elles ne fournissent pas ou ne fournissent qu'une partie des informations mentionnées au 1° du II du même article. 2. Conformément aux exigences du deuxième alinéa de l'article L. 533-22-1 du Code monétaire et financier, les supports d'information « Article 173 » doivent être mentionnés dans les prospectus de l'ensemble des fonds couverts par le champ d'application du dispositif « Article 173 ». Il est rappelé que cette disposition s'applique pour tous les fonds concernés par l'article 173, quelle que soit la taille de leur encours, y compris les fonds dont le prospectus est constitué du règlement ou des statuts (fonds d'épargne salariale, fonds de capital investissement).
Positions	1. Afin d'assurer sa clarté et sa comparabilité, les SGP doivent respecter le plan-type détaillé au point 1° du II de l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier, le cas échéant selon un code élaboré par une association professionnelle comme prévu par le dernier alinéa du 3° du IV de l'article D. 533-16-1. A défaut, une table de correspondance de l'information fournie avec ce plan est exigée. 2. Les SGP qui gèrent des fonds prenant en compte de manière simultanée les critères E, S et G, qui sont des fonds réservés ou des fonds professionnels qui ne font par ailleurs l'objet d'aucune communication sur leur site internet, doivent, soit en divulguer la liste⁶, soit expliquer les raisons de l'absence de publication⁷. 3. L'information demandée au 1° du II de l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier est propre à chaque SGP. Une SGP agissant au sein d'un groupe doit décrire le dispositif ESG qui lui est applicable et ne peut se contenter de reproduire la description du dispositif groupe ou de renvoyer vers l'information délivrée par celui-ci. 4. L'information « Article 173 » relative au fonds doit contenir l'information pertinente sur la prise en compte des critères ESG par le fonds⁸. A cet égard : lorsque la SGP applique à un fonds un dispositif ESG spécifique par rapport à celui qu'elle décrit à son niveau, il ne peut être procédé par renvoi ou reprise de l'information « Article 173 » relative à la SGP sans apporter d'éléments complémentaires ; afin de garantir une information claire, exacte et non trompeuse, lorsque le fonds ne prend pas en compte les critères ESG, ou les prend en compte de manière moins importante par rapport au dispositif général de la SGP, l'information « Article 173 » relative au fonds doit le mentionner sans ambiguïté, limiter les références au dispositif général de la SGP à la partie applicable au fonds, et contextualiser la présentation de toute information ESG supplémentaire (par exemple avertir lors de la présentation d'une répartition de note ou d'une information carbone en comparaison à un indice que cette comparaison n'est assortie d'aucun objectif, et préciser la raison de cette présentation).

Positions	5. L'information « Article 173 » au niveau du fonds doit être présentée dans le rapport annuel du fonds⁹. En conséquence, lorsque l'information « Article 173 » du fonds fait l'objet d'un rapport dédié, le rapport annuel doit faire mention explicite de ce rapport dédié afin de permettre au lecteur de s'y référer aisément. Le rapport dédié peut également être annexé au rapport annuel du fonds. 6. L'information « Article 173 » relative aux fonds doit contenir de l'information sur la stratégie d'engagement appliquée au fonds¹⁰. Dans le cas où la stratégie du fonds est similaire à celle de la SGP, cette information doit être présentée clairement. 7. Afin d'assurer sa clarté et sa comparabilité¹¹, l'information relative aux fonds doit respecter le plan-type détaillé par le 2° du II de l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier, le cas échéant selon un code élaboré par une association professionnelle¹². A défaut, une table de correspondance de l'information fournie avec ce plan est exigée. 8. La mise à disposition sur simple demande écrite de l'information ESG n'est pas considérée comme respectant l'exigence de mentionner les supports d'information « Article 173 »¹³.
Recommandation	Il est recommandé de publier les informations relatives à la SGP en un seul document, aisément accessible sur le site internet de la SGP (par exemple, au travers de renvois depuis les pages traitant des sujets de développement durable) et rédigé en français si la SGP s'adresse à des investisseurs non professionnels en France.
Bonnes pratiques	1. Insertion d'un lexique ou glossaire reprenant les termes utilisés et définissant les grandes notions abordées (critères ESG choisis, notamment les métriques relatives au changement climatique). 2. Décrire les perspectives d'évolution de la stratégie de l'entité et les points d'amélioration et efforts à entreprendre pour améliorer le dispositif. 3. Bien distinguer dans l'information délivrée par la SGP les démarches appliquées à l'ensemble des fonds des démarches appliquées à certains fonds seulement (fonds ISR, thématiques,...). 4. Publier le rapport annuel du fonds sur le site internet de la SGP, afin de respecter les obligations de publication de l'information « Article 173 ». 5. Dans le cas où le fonds ne présente pas de spécificités par rapport au dispositif ESG général de la SGP, certaines SGP l'indiquent dans le rapport annuel et mentionnent les grands principes de ce dispositif avant d'effectuer un renvoi vers l'information disponible au niveau de la SGP, ce qui facilite la lecture pour l'investisseur.

Mauvaises pratiques

1. Pour certaines SGP qui mettent en avant une offre « responsable », l'information disponible sur le site internet est difficilement accessible et à distinguer d'informations promotionnelles.
2. Certaines SGP décrivent le risque de conformité lié aux fonds présentant des caractéristiques ESG¹⁴. Cette information paraît inadaptée.
3. L'information produite n'exploite que peu souvent l'ensemble des possibilités offertes par l'article 173.
4. Lorsqu'il n'y a pas de prise en compte des critères ESG, l'information fournie n'en explique pas les raisons dans de nombreux cas, ce qui pourrait être considéré comme insuffisant¹⁵.
5. Le plan-type prévu par cet article pour l'information relative au fonds (2° du II) est peu souvent respecté, et la pratique de la table de correspondance mentionnée dans le précédent rapport de l'AMF est peu suivie.
6. Certaines SGP produisent pour leurs fonds une information industrialisée qui ne reflète pas toujours avec suffisamment de précision le dispositif applicable au fonds.
7. Les mentions à l'article 173 dans les prospectus ne sont pas toujours respectées.
8. Certaines SGP effectuent dans les rapports annuels des fonds de simples renvois au site internet de la SGP sans autre commentaire, ce qui nuit fortement à la lisibilité de l'information.
9. Une SGP a affirmé dans l'information « Article 173 » d'un fonds ne prenant pas en compte de critères ESG qu'il n'était pas possible de calculer l'empreinte carbone du fonds, faute de données disponibles. Cette SGP publie par ailleurs l'empreinte carbone d'un autre fonds, labellisé, qui investit dans un univers beaucoup plus large que celui du premier fonds. L'information apportée n'est

Bibliographie

¹en conformité avec les dispositions de la position-recommandation 2020-03

²dans le cadre de la publication de l'article 173

³en application de la position n°2 mentionnée à la position-recommandation DOC-2020-03

⁴cette position est également intégrée dans le champ de la position n°7 de la position-recommandation DOC- 2020-03 relative à la commercialisation en France d'OPCVM étrangers. Cette position rentre en application dans 6 mois à compter de la publication du présent rapport à l'ensemble des fonds concernés existant à cette date. Si les fonds concernés n'arrivent pas démontrer l'absence de dégradation des caractéristiques extra-financières induites par la modalité de couverture retenue par la contrepartie, ceux-ci peuvent par exemple profiter de cet intervalle pour adapter leur communication sur la prise en compte de critères extra-financiers.

⁵cette position est intégrée dans le champ de la position n°7 de la position-recommandation n°2020-03 relative à la commercialisation en France d'OPCVM étrangers

⁶ conformément au troisième tiret du 1° du II de l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier

⁷conformément au 4° du II du même article

⁸ dans le cadre du plan-type détaillé par le 2° du II de l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier

⁹ 3° du IV de l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier

¹⁰ conformément aux dispositions de l'article D. 533-16-1 II-2° d ii du Code monétaire et financier

¹¹et conformément aux dispositions de l'article L. 533-22-2-1 du Code monétaire et financier

¹² comme prévu par le dernier alinéa du 3° du IV de l'article D. 533-16-1

¹³ prévue au deuxième alinéa de l'article L. 533- 22-1 du Code monétaire et financier

¹⁴ en réponse au cinquième tiret du 1° du I de l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier qui demande une description du dispositif de gestion des risques associés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance

¹⁵ au regard des exigences de l'article D. 533-16-1 II-4° du Code monétaire et financier



Remerciements :

Ce document a été réalisé par Scaled Risk & les Acteurs de la Finance Responsable (AFR). Sarah Labbé, Secrétaire Générale, a piloté l'ensemble des travaux avec l'appui de Juliette Durand, analyste ESG.



Sarah Labbé

Consultante ESG & RSE

Sarah est co-fondatrice et secrétaire générale de l'association les Acteurs de la Finance Responsable (AFR). Les Acteurs de la Finance Responsable (AFR) est une association déclarée dont l'ambition est de fédérer une communauté d'experts de la finance responsable et de contribuer au développement de bonnes pratiques autour des grands enjeux français et internationaux de la finance responsable. Après plusieurs années d'expérience dans le monde de la finance et des banques d'investissement, Sarah a décidé de s'engager pour soutenir le développement d'une finance durable et inclusive, au service des causes sociales et environnementales. Depuis près de 4 ans, elle accompagne les entreprises et les institutions financières qui s'engagent en faveur du développement durable.

C'est dans ce cadre qu'elle collabore avec Scaled Risk afin d'accompagner le développement de solutions toujours plus innovantes en matière de traitement de la donnée extra-financière. Intégration, réconciliation, dashboard, reporting, modélisation, simulation ESG... Les innovations Scaled Risk accompagnent la montée en compétences des institutions financières sur les sujets de finance responsable.

Vous souhaitez en savoir plus sur nos solutions?

Contactez notre équipe Sales de Scaled Risk:

+33 1 44 79 33 64

contact@scaledrisk.com