



ACTEURS DE LA
FINANCE RESPONSABLE

 Scaled Risk

PROJET DE NORMES TECHNIQUES DE RÉGLEMENTATION (RTS)

Octobre 2021

Introduction

Du nouveau concernant la réglementation sur la finance durable ! Les Autorités européennes de supervision (EBA, EIOPA et ESMA - ESAs) ont publié le 22 octobre 2021 le projet de normes techniques de réglementation (RTS) sur les informations que les institutions financières doivent fournir dans le cadre de la réglementation SFDR, en particulier sur les aspects liés à la taxonomie européenne.

Plus spécifiquement, les RTS nous fournissent de nouvelles informations concernant la documentation pré-contractuelle et le reporting annuel des produits financiers ayant des objectifs d'investissements durables, afin de calculer la part verte de leur portefeuille. Ces nouvelles précisions techniques vont modifier l'interprétation des sociétés de gestion de portefeuille, qui ont pour obligation de classer leurs fonds en article 6, 8 ou 9, depuis mars 2021.

Rappel du contexte :

Dans le cadre de son plan d'action pour la finance durable lancé en 2018 et mis à jour dans le courant de l'été 2021, la Commission a pour ambition :

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

C'est dans la poursuite de cet objectif de transparence, qu'est entrée en vigueur le 10 mars 2021, la réglementation SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), communément appelé « Disclosure »).

Introduction

Cette réglementation impose de nouvelles obligations en matière de transparence aux institutions financières, sur différents axes :

- Au niveau de l'entreprise : en intégrant les risques en matière de durabilité dans les politiques d'investissement et le conseil en investissement, et en mesurant les incidences négatives des investissements de la SGP sur les facteurs de durabilité.
- Au niveau des produits :
 - ◇ En imposant pour les produits financiers une obligation d'indiquer la manière dont les risques ESG sont intégrés dans leur décisions d'investissement ou dans leur conseil en investissement et comment chaque produit mesure ses impacts sur les facteurs de durabilité. Ces informations devront être indiquées dans la documentation précontractuelle de tous les produits.
 - ◇ Pour les produits faisant la promotion de caractéristiques ESG et les produits poursuivant un objectif « durable », le législateur impose des obligations renforcées. Ces produits doivent communiquer ces informations d'une part dans leur communication précontractuelle, mais aussi sur leur site internet et dans leur communication périodique. Le législateur fournit, à cette fin, des modèles de documentation pré-contractuelle et de rapport périodique.

Ce sont précisément ces templates qui sont visés par la publication de ce nouveau projet de RTS. En effet, le texte précise aujourd'hui la façon dont la taxonomie, élément central du plan d'action de la commission, doit être utilisée afin de fournir des informations claires aux investisseurs finaux concernant les investissements dans des produits financiers qui investissent dans des activités économiques respectueuses de l'environnement.

Au sens du régulateur, un produit financier « Article 9 » est donc un produit qui :

- Investit un pourcentage significatif de ses encours dans des activités « durables », ayant un objectif environnemental précis. Cette activité peut être, ou non, alignée avec la taxonomie européenne.

Et/ou :

- Investit un pourcentage significatif de ses encours dans des activités durables, poursuivant un objectif social.

Dans les deux cas, le régulateur invite les institutions financières effectuant leur reporting à fournir le pourcentage de ces investissements pour chaque période de référence.

Précisions concernant les investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés avec la taxonomie :

A ce jour, les définitions de durabilité de SFDR et de la Taxonomie ne correspondent pas tout à fait. L'investissement durable (dit « Sustainable Investment ») dans le cadre du SFDR devrait idéalement être aligné avec la définition d'activités durables (« Sustainable Activities ») au sens de la taxonomie. Cela sous-entendrait que les produits Article 9 auraient alors l'obligation d'avoir une part de leurs investissements alignés avec la Taxonomie. Ce n'est pas le cas pour le moment, le régulateur de SFDR ayant choisi une définition plus large, qui pourra dès lors inclure par exemple :

- Des greenbonds dont les activités financées ne sont pas forcément alignées ou éligibles avec la taxonomie ;
- Des activités durables en lien avec les objectifs environnementaux de l'UE qui n'ont pas encore été publiés (exemple : biodiversité, protection de la ressource marine, économie circulaire...) ;
- Des activités éligibles à la taxonomie mais qui ne seraient pas alignées ;
- Des activités sociales ;
- Tous autres activités envisagées comme « durables » ayant un objectif environnemental mesurable .

Le principe de DNSH (Do Not Significant Harm) consistant à “ne pas causer de préjudice important” sur un objectif en matière de durabilité devra s’appliquer sur l’ensemble des investissements du produit en complément de la nécessité d’atteindre un objectif durable.

Rappelons par ailleurs que les activités économiques alignées avec la taxonomie représentent aujourd’hui 3 à 4% de l’activité globale du marché réglementé européen. Il semble donc logique que la définition de l’article 9 ne puisse pas pour le moment imposer un alignement taxonomique significatif. Même si la réglementation SFDR ne l’impose pas, de plus en plus d’acteurs font le parallèle entre impact et objectif durable. Le concept d’article 9 et d’objectif durable proposé par le régulateur pourrait (dans certaines conditions) s’apparenter plutôt à une finance dite d’impact, avec ses trois piliers : intentionnalité, additionnalité et mesure de l’impact.

Intentionnalité : Recherche volontaire d’une performance écologique et/ou sociale et d’une rentabilité financière, tout en maîtrisant l’occurrence d’externalités négatives. Ce point peut s’apparenter à la notion d’objectif durable.

Additionnalité : Adoption d’une méthodologie claire et transparente décrivant comment la stratégie contribue à des objectifs environnementaux et sociaux. Sur ce point, la mise en œuvre d’une politique d’engagement actionnarial rigoureuse permettrait de s’assurer de la contribution directe de l’investisseur afin d’accroître l’impact net positif généré par les activités dans lesquels il investit.

Mesure d’impact : Reporting transparent à l’aide d’indicateurs permettant de comprendre comment le produit financier contribue à l’atteinte de son objectif durable. Ici, l’identification des parties prenantes et la mesure des impacts positifs et négatifs pourrait permettre de lier finance à impact et Article 9.

Concernant les produits dits Article 8, le régulateur européen confirme sa position en précisant qu'il s'agit bien là de produits financiers qui intègrent des caractéristiques environnementales et sociales de façon significative. Même si l'investissement durable n'est pas l'objectif final de ces produits (sinon ils seraient considérés comme Article 9), ces produits promeuvent des caractéristiques dites E et S et peuvent, éventuellement, investir dans des activités dites durables pour autant que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

Point important, les pratiques liées à la gouvernance ne sont pas intégrées dans les informations réglementaires. Pour être considéré comme Article 8 un produit financier devra donc promouvoir des caractéristiques environnementales ou sociales, justifier cet engagement grâce à des indicateurs précis, et pourra, en complément, de façon facultative, investir une partie de ses avoirs dans des investissements dits « durables ».

Dans ce cas, il devra préciser le pourcentage d'encours investi dans ces activités sociales ou environnementales (alignées avec la taxonomie ou non), tout comme pour les produits Article 9.

Si le produit inclue des investissements durables, sur cette part des investissements, le principe de DNSH devra être respecté, et le disclaimer suivant devra être inséré dans le rapport périodique :

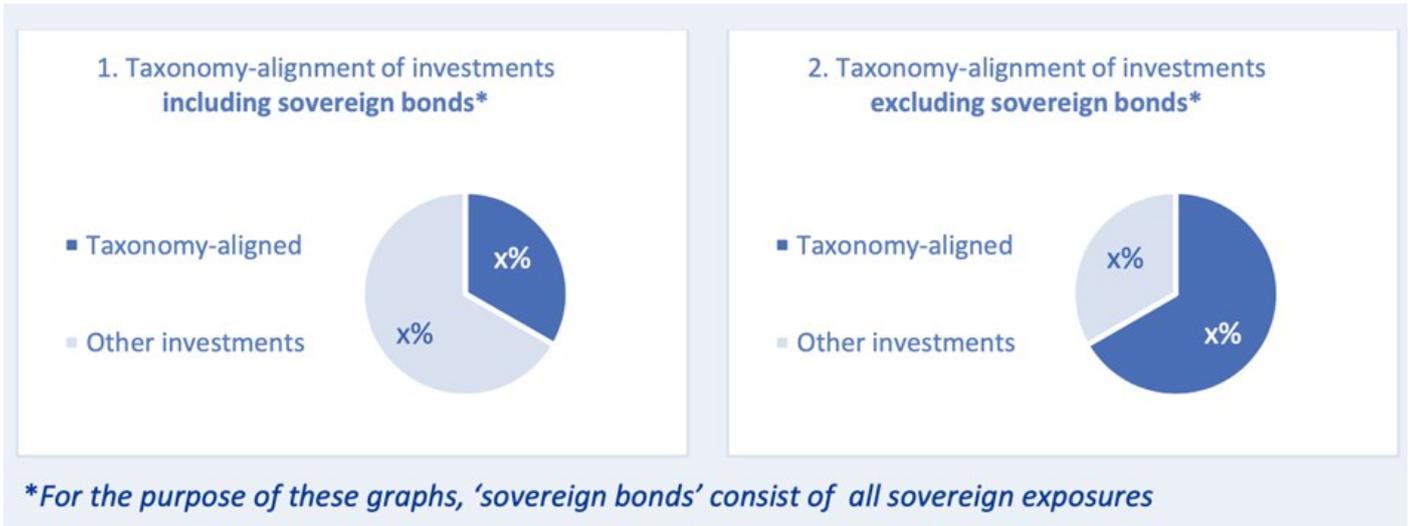
« Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important " s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier, qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental et social. Les investissements 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. »

Quelles sont les nouveaux indicateurs attendus par le régulateur

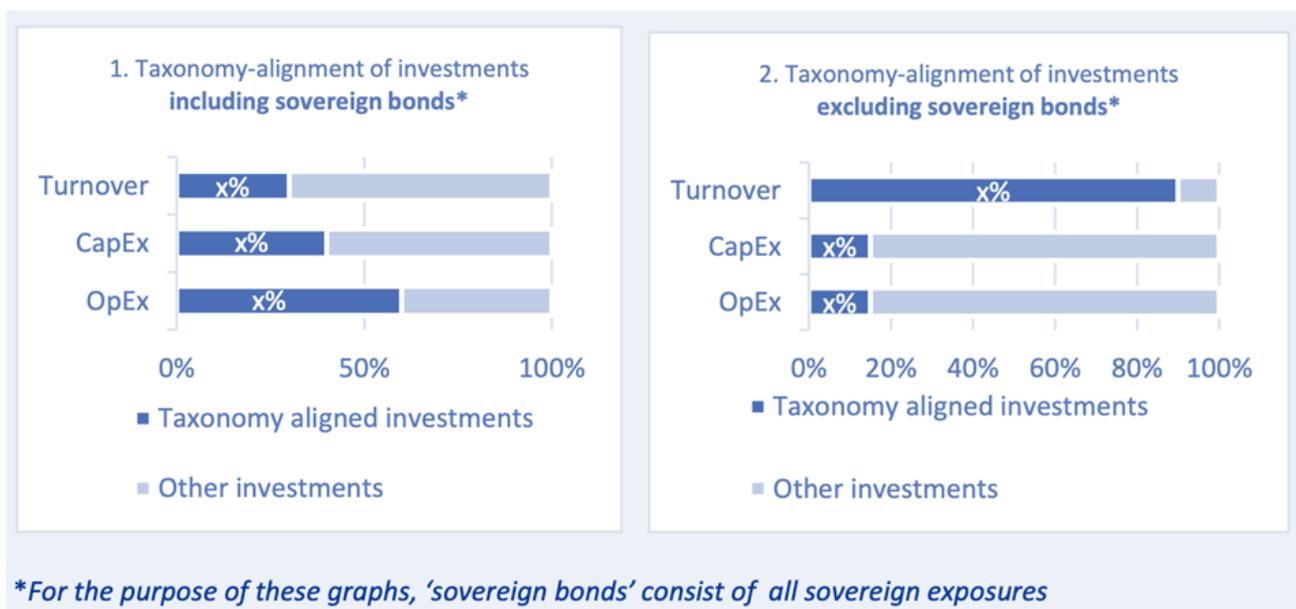
concernant les articles 8 & 9 ?

Pour mesurer comment et dans quelles mesures les activités financées par le produit sont alignées sur la taxonomie de l'UE, les obligations se composent de deux éléments :

Deux graphiques précontractuels permettant de montrer l'alignement taxonomique des investissements du produit financier sur la base d'une méthodologie spécifiée qui calcule cet alignement ;



Des informations détaillées sur les investissements alignés avec la taxonomie européenne devront être fournis en complément dans les reportings périodiques :



L'alignement taxonomique des investissements est calculé selon la formule suivante :

$$\frac{\text{market value of all taxonomy-aligned investments of the financial product}}{\text{market value of all investments of the financial product,}}$$

En complément, le rapport contient les propositions suivantes :

1. Pour les produits visés aux articles 5 et 6 du règlement de taxonomie :

S'applique aux fonds ou aux mandats faisant la promotion de caractéristiques environnementales ou ayant un objectif d'investissement durable en matière environnementale aligné avec la taxonomie.

- Inclusion de divulgations précontractuelles et périodiques qui identifient les objectifs environnementaux auxquels le produit contribue et montrent comment et dans quelle mesure les investissements du produit sont alignés sur la taxonomie de l'UE ;
- La possibilité de s'appuyer sur l'assurance fournie par un auditeur ou un examen par un tiers que les activités économiques financées par le produit qui sont qualifiées de durables sur le plan environnemental sont conformes aux critères détaillés du règlement de taxonomie. Concernant ce second point, cet audit devra être présenté de la façon suivante :
 - ◇ Dans la communication précontractuelle : préciser si une évaluation par un auditeur ou par des tiers sera effectuée dans le cadre de la divulgation de l'allocation d'actifs du produit financier quant aux activités économiques durables sur le plan environnemental ;
 - ◇ Dans la communication périodique : préciser si une évaluation de la part verte du portefeuille a été effectuée par un auditeur ou un tiers (et, dans l'affirmative, préciser le nom de cet auditeur ou tiers).

Concernant la question spécifique du traitement des obligations souveraines dans la représentation de l'alignement taxonomique des investissements, les autorités ont décidé d'exiger la divulgation de l'alignement taxonomique des investissements de deux manières : l'une incluant les expositions souveraines et l'autre excluant les expositions souveraines dans le calcul.

Pour protéger les investisseurs du risque de greenwashing, le projet de RTS contient un graphique qui inclut tous les investissements du produit financier dans le calcul. Comme il n'existe pas de méthodologie appropriée pour évaluer l'alignement taxonomique des obligations souveraines, les AES ont ajouté un deuxième graphique montrant l'alignement taxonomique du produit financier où toutes les expositions souveraines sont exclues du calcul.

Prochaines étapes

Le CE examinera le projet de RTS et décidera de l'approuver ou non dans les 3 mois suivant sa publication. La Commission a informé le Parlement européen et le Conseil de son intention d'intégrer tous les RTS SFDR, c'est-à-dire à la fois les originaux soumis à la Commission en février 2021 ainsi que ceux couverts dans le présent rapport final, dans un seul instrument.



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 5 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