



MIF II : PRENDRE EN COMPTE LES PRÉFÉRENCES DES CLIENTS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ

Introduction

Le 02 août 2022, entrera en vigueur le règlement délégué (UE) 2021/1253¹ qui modifie la réglementation MIF 2, en ce qui concerne l'intégration des préférences en matière de durabilité applicables aux entreprises d'investissement. Le texte va imposer aux intermédiaires financiers de prendre en compte les préférences de leurs clients en matière de développement durable.

Adopté en avril 2021, ce texte vient renforcer la directive MIF 2 et impose aux intermédiaires financiers de s'assurer que l'offre de placements qu'ils proposent à leurs clients est en adéquation avec leur profil sur le plan de l'ESG.

Cet Acte délégué impose donc la mise à jour des tests d'adéquation (questionnaires de connaissance client) afin de prendre en compte les préférences des investisseurs en matière de durabilité dans les services financiers de conseil en investissement .

L'objectif affiché par la Commission Européenne est de renforcer la protection des investisseurs et d'améliorer la sélection et la distribution des produits d'investissement.

Afin de bien comprendre les tenants et les aboutissants de cet Acte Délégué, revenons d'abord sur la directive MIF II et son fonctionnement.

MIF II : Mieux informer et mieux connaître ses clients

Mieux informer les particuliers...

La directive MIF 2 a pour ambition d'imposer aux intermédiaires financiers de fournir à leurs clients une information détaillée sur les produits qu'ils leur proposent.

Du fait de cette réglementation, de nombreuses informations doivent être présentées de façon transparente : le montant des frais perçus, l'horizon de placement, le niveau de risque, le marché cible...

...Et mieux connaître ses clients.

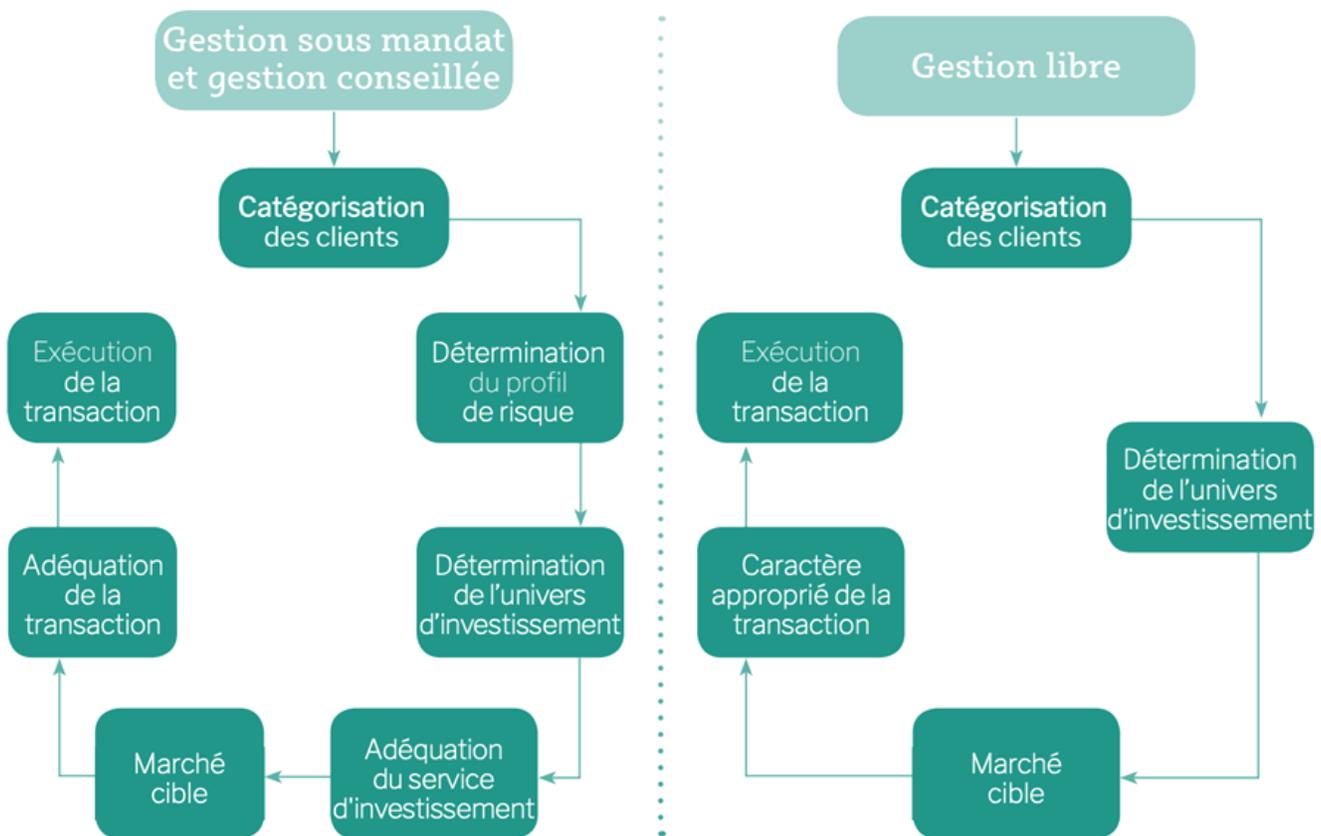
Du fait de MIF II, chaque intermédiaire financier a l'obligation d'avoir une connaissance approfondie de ses clients. Il se doit, à ce titre, de :

- Catégoriser ses clients ;
- Identifier leur profil de risque ;
- Déterminer leurs objectifs financiers ;
- Mesurer leurs connaissances financières et leur expérience en matière d'investissement ;

¹Règlement délégué (UE) 2021/1253 de la Commission du 21 avril 2021 modifiant le règlement délégué (UE) 2017/565 en ce qui concerne l'intégration des facteurs de durabilité et des risques et préférences en matière de durabilité dans certaines exigences organisationnelles et conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement

Toutes ces informations lui permettent ensuite de vérifier la cohérence (« l'adéquation ») entre le niveau de connaissance du client, son besoin et son appétence aux risques avec les produits et services qui lui sont proposés. Ce contrôle d'adéquation doit se faire au niveau des services proposés et à chaque transaction effectuée au nom du client.

Illustrations du processus transactionnel selon la directive MIF II



La catégorisation des clients :

Le législateur européen a défini trois catégories de clients. À chacune de ces catégories correspond un niveau de protection et d'information :

Les contreparties éligibles :

Ce sont principalement des sociétés autorisées à opérer directement sur les marchés financiers telles que les entreprises d'investissement, les établissements de crédit et les entreprises d'assurance. Ils bénéficient du niveau de protection le plus bas.

Les clients professionnels « par nature » ou « sur option » ;

- Les clients professionnels « par nature » : Il s'agit de grandes entreprises répondant à des critères de taille en termes de bilan, de chiffre d'affaires et/ou de capitaux propres et qui ont les compétences requises pour prendre seules des décisions d'investissement et pour supporter financièrement les risques liés à celles-ci.
- Les clients professionnels « sur option » : Ce sont des clients non professionnels qui estiment ne pas avoir besoin de la protection réservée à leur catégorie lorsqu'ils prennent des décisions d'investissement dans des produits financiers. Avant de leur octroyer ce statut, la banque est tenue de vérifier si ces clients remplissent certains critères quantitatifs et qualitatifs comme avoir les connaissances et l'expérience nécessaires pour comprendre les instruments financiers qu'ils envisagent d'acquérir.

Les clients non professionnels :

Ce sont tous les clients qui ne sont ni clients professionnels ni contreparties éligibles. Ces clients bénéficient du niveau de protection le plus élevé.

Le profil de risque

Après avoir déterminé la catégorie à laquelle appartient le client, chaque institution financière doit, conformément à la réglementation européenne, identifier le profil de risque et la stratégie d'investissement dont il devra tenir compte dans le cadre du conseil en investissement, de la gestion sous mandat ou de la gestion conseillée.

Pour se faire, l'institution financière recueille des informations précises concernant chaque client :

- La situation personnelle et professionnelle ;
- La situation financière ;
- Les objectifs d'investissement et l'appétence aux risques ;
- La connaissance générale en matière de produits et de marchés financiers ;

Ces informations doivent être mises à jour régulièrement. À défaut, la stratégie d'investissement du client pourrait ne plus être en adéquation avec son besoin et son profil de risque, ce qui mettrait l'institution en défaut par rapport à la réglementation européenne.

Afin de recueillir ses informations, les institutions financières ont mis en place des tests d'adéquation. Ces tests prennent la forme d'un questionnaire que le client doit remplir et mettre à jour régulièrement. Ils consistent en des questions sur les connaissances et l'expérience financières du client, sa capacité à supporter des pertes, ses objectifs financiers, son horizon d'investissement et sa tolérance au risque.

Sur la base des réponses fournies, l'institution financière pourra alors déterminer les services proposés (conseil en investissement, gestion sous mandat, gestion libre...), ainsi que l'univers d'investissement du client et le marché cible.

Enfin, l'institution effectuera des contrôles d'adéquation (du service d'investissement et pour chaque transaction) afin de vérifier la cohérence entre le profil du client, les conseils proposés et les opérations effectuées pour son compte.

Pour les clients non professionnels, un rapport d'adéquation lui est fourni à chaque transaction afin de l'informer sur l'adéquation du conseil fourni au regard des informations qu'il a fournies.

À ce jour, ce questionnaire d'adéquation n'impose pas de prendre en compte, au-delà des objectifs financiers, des objectifs non financiers tels que les préférences ESG. Cette pratique ne facilite donc pas la sensibilisation des investisseurs et la vente de produits plus durables.

C'est dans ce cadre qu'entrera en vigueur l'acte délégué (UE) 2021/1253 le 02 août 2022.

Prendre en compte les préférences des clients en matière de durabilité, oui, mais comment ?

Comment présenter ces enjeux au client ?

Le premier enjeu... Et pas des moindres : la pédagogie ! En effet, si le fait de répondre régulièrement à un long questionnaire de connaissance client pouvait déjà paraître rébarbatif et parfois intrusif pour les clients particuliers, comment aborder des enjeux, qui peuvent être parfois clivants, et qui nécessitent par ailleurs un certain niveau de connaissances ?

Tout d'abord, il conviendra de s'accorder sur quelques termes et un langage commun, avec, idéalement, une approche simple et vulgarisée :

Qu'est-ce qu'un investissement durable (au sens de SFDR) ?

C'est un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, mesuré au moyen d'indicateurs clés (émissions de CO2, consommation d'eau, lutte contre les inégalités, soutien à des communautés défavorisées...).

Qu'est-ce qu'un investissement aligné avec la Taxonomie Européenne ?

La Taxonomie Européenne est une classification technique, qui permet d'identifier les activités qui sont « vertes » pour l'Union Européenne. Ces activités peuvent permettre : d'atténuer ou de s'adapter au changement climatique, de protéger ou d'utiliser durablement les ressources marines, de prévenir et gérer les pollutions, de protéger la biodiversité etc...

Qu'est-ce que la mesure des incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Une incidence est une conséquence de l'investissement, un effet « négatif » sur l'environnement ou la société. Cela signifie que certaines sociétés de gestion mesurent, au moyen de différents indicateurs, les conséquences de leurs investissements sur l'environnement et la société.

Il conviendra ensuite de faire la différence entre deux types de produits :

- Les produits que l'on peut proposer aux clients qui ont une appétence pour les enjeux ESG. Ces instruments devront mettre en avant explicitement l'un des points suivants dans leurs communications :
 - * Une part de leurs investissements est considérée comme durable au sens du règlement SFDR ;
 - * Ils réalisent une part de leurs investissements dans des activités alignées avec la Taxonomie Européenne ;
 - * Ils prennent en compte les principales incidences négatives de leurs investissements.
- Tous les autres produits.

Comment interroger les clients sur leur appétence en matière de durabilité ?

À la lecture de l'acte délégué, les motivations du régulateur sont claires : il ne s'agit pas de revoir complètement les pratiques d'évaluation des clients, mais bien d'ajouter une nouvelle « section » à l'étude déjà effectuée à ce jour.

« Les entreprises d'investissement qui fournissent des conseils en investissement devraient d'abord évaluer les autres objectifs d'investissement, l'horizon temporel et la situation individuelle du client ou client potentiel, avant de lui demander ses éventuelles préférences en matière de durabilité. »

Il s'agira donc de conserver la même méthodologie qu'aujourd'hui et d'ajouter ensuite de nouvelles questions, soit via un questionnaire séparé, soit dans le questionnaire existant. L'ensemble de ces informations devra, finalement, permettre de concilier le profil de risque, les connaissances financières et les appétences ESG du client.

Quelles informations faut-il collecter ?

« Toutes les informations nécessaires » nous dit le régulateur. Voici donc une liste (non exhaustive) de questions qui pourraient être posées aux clients :

- Quelle part de votre patrimoine souhaitez-vous consacrer à des investissements durables ?
- Souhaitez-vous qu'une partie des instruments dans lesquels vous investissez mesurent les impacts négatifs de vos investissements ? Quelle part (%) ?
- Souhaitez-vous investir une part de vos avoirs dans des activités alignées avec la Taxonomie Européenne ? Quelle part (%) ?
- Souhaitez-vous modifier des portefeuilles existants ou consacrer des sommes distinctes ?
- Quelles thématiques souhaitez-vous privilégier ? (E, S, G)
- Préférez-vous investir dans des sociétés conformes aux critères ESG ou simplement retirer de vos portefeuilles certains secteurs qui ne sont pas alignés avec vos valeurs ?

Aurons-nous suffisamment de produits et d'instruments financiers à proposer ?

Et justement... C'est là que ça risque de coïncider : car il va falloir réussir à cocher toutes les cases. Avec 94 %² des français qui considèrent le dérèglement climatique comme un « enjeu capital », cela risque de faire beaucoup d'épargnants souhaitant verdir leurs placements.

²<https://www.leparisien.fr/environnement/dereglement-climatique-une-preoccupation-majeure-pour-47-des-francais-05-02-2022-5XMI4UDPKZETHFMNN3QFF2QLCI.php>

Et entre les produits répondants au niveau de connaissance du client et à son appétence ESG mais trop risqués... Les produits correspondants au niveau de risque accepté par le client et à sa connaissance des marchés mais pas assez ESG... Et avec une offre en matière de produits durables encore restreinte sur le marché, cela risque de poser quelques problèmes... Il se peut même qu'une institution n'ait tout simplement aucun produit qui réponde aux attentes de certains de ses clients.

Dans ce cas, le régulateur précise « *Afin que les clients ou clients potentiels puissent recevoir d'autres recommandations lorsque aucun instrument financier ne correspond à leurs préférences en matière de durabilité, ces clients devraient avoir la possibilité de modifier les informations relatives à leurs préférences dans ce domaine. Pour prévenir la vente abusive et l'éco-blanchiment, les entreprises d'investissement devraient conserver un enregistrement de la décision du client et de l'explication qu'il donne de cette modification.* »

Par ailleurs, toujours concernant la disponibilité d'instruments durables sur le marché, on peut faire le constat que les avancées méthodologiques en matière de durabilité ne sont pas aussi importantes sur les instruments financiers que pour les fonds. Dans ces conditions, les attentes des clients en matière de durabilité risquent de limiter fortement l'accès à certains types de produits.

S'appuyer sur la classification SFDR pour répondre aux enjeux MIF II ?

Alors oui... Mais pas tout à fait. À première vue, l'idée était simple à mettre en oeuvre ! En effet, SFDR classe les produits en fonction de niveaux de durabilité (Article 6, 8 ou 9) et dans le même temps, les tests d'adéquation permettent d'identifier clairement les attentes du client final (Durable ou pas, et en quelle proportion).

Attention pour autant, tout d'abord car SFDR couvre principalement les fonds d'investissement. De son côté, MIF II a pour vocation de couvrir tous les types d'instruments financiers faisant l'objet d'un conseil en investissement ou d'une gestion de portefeuille.



Du fait de cette nuance, il s'avère que les deux réglementations n'ont pas défini de la même façon la notion de durabilité. Dans SFDR, on classe les fonds d'investissement en trois catégories :

- **Fonds Article 6** : Produit n'ayant pas de caractéristiques ESG ;
- **Fonds Article 8** : Produit ayant des caractéristiques E et S (peut, mais n'est pas obligé, d'avoir une part d'investissement durable, une part des investissements alignés avec la taxonomie et de mesurer les principales incidences négatives) ;
- **Fonds Article 9** : Produit ayant un objectif durable (obligation d'avoir une part d'investissement durable et/ou une part des investissements alignés avec la taxonomie et de mesurer les principales incidences négatives)

Du côté de MIF II, selon l'acte délégué, les instruments financiers peuvent ainsi être considérés comme durables s'ils remplissent l'une des trois conditions :

- **Investissement durable** : Une part de leurs investissements est considérée comme durable au sens du règlement SFDR (art 8 et 9) ;
- **Taxonomie** : Ils réalisent une part de leurs investissements dans des activités alignées avec la Taxonomie Européenne ;
- **PAI** : Ils prennent en compte les principales incidences négatives de leurs investissements.

Afin donc d'être « sûr » qu'un produit puisse être proposé du fait de MIF II à un client final, il devra donc explicitement mettre en avant dans sa communication :

- Sa prise en compte des principales incidences négatives sur les aspects environnementaux, sociaux, de gestion de personnel ou de gouvernance, ainsi que l'engagement d'éliminer/de compenser, à terme, ces incidences négatives ; ou,
- Sa proportion d'investissements durables (au sens de l'article 2, point 17 de SFDR) ; ou,
- Sa proportion d'investissement alignés avec la taxonomie.

Aux vues de cette nuance, nous pouvons donc affirmer que les produits proposés dans le cadre de MIF II seront :

- Soit classifiés Article 9 ;
- Soit potentiellement classifiés Article 8, à condition de répondre explicitement à l'une des conditions ci-dessus.

En revanche, aucun produit Article 6 ne pourra être proposé.

Conclusion

La diversité des propositions du Plan d'Action pour la Finance Durable, la complexité du calendrier et de nombreuses interprétations possibles laissent planer un certain nombre de doutes quant à la capacité à mettre en œuvre cet Acte Délégué pour l'année 2022.

En effet de nombreux défis attendent les distributeurs s'ils souhaitent répondre aux exigences du régulateur : la formation des conseillers et des gestionnaires de patrimoine, la mise à jour des questionnaires d'adéquation et enfin l'élargissement des gammes, afin de pouvoir répondre aux attentes de clients toujours plus exigeants.



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



ACTEURS DE LA
FINANCE RESPONSABLE



Scaled Risk