



Finance durable

Un cadre réglementaire en pleine mutation pour les acteurs du marché

Janvier 2020



1 Contexte et objectifs



Programme de développement durable des Nations Unies à horizon 2030



17 OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE



PRINCIPES POUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

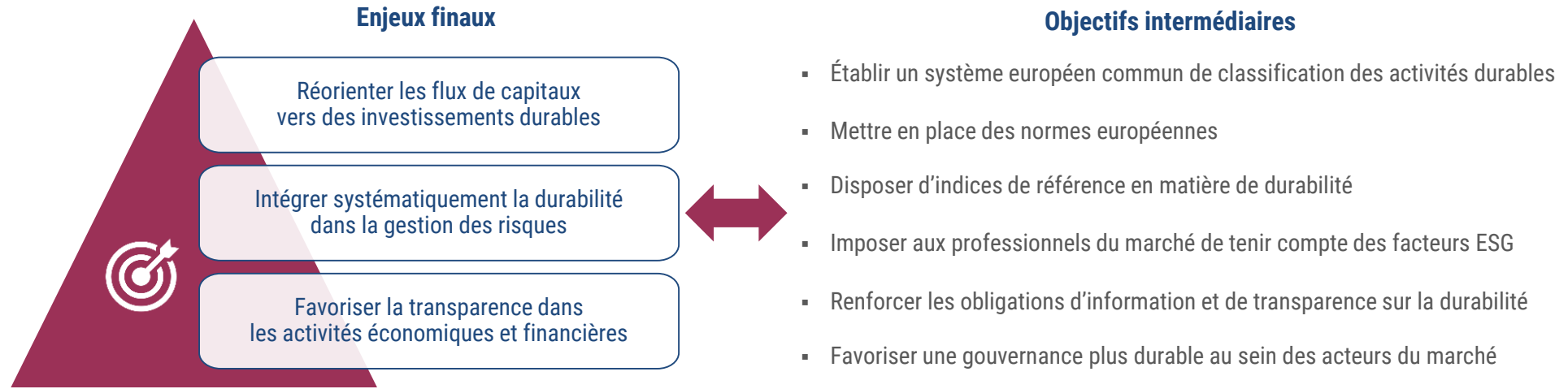
Mise en place d'un réseau international d'investisseurs travaillant ensemble à la mise en pratique des six principes :

1. Nous intégrerons les questions ESG à nos processus décisionnels et d'analyse des investissements
2. Nous serons des actionnaires actifs et intégrerons les questions ESG à nos politiques et procédures en matière d'actionariat
3. Nous demanderons, autant que faire se peut, aux entités dans lesquelles nous investissons de faire preuve de transparence concernant les questions ESG
4. Nous encouragerons l'adoption et la mise en œuvre des Principes dans le secteur des investissements
5. Nous coopérerons pour améliorer l'efficacité de notre mise en œuvre des Principes
6. Nous rendrons chacun compte de nos activités et des progrès accomplis concernant la mise en œuvre des Principes

Le régulateur européen adapte le cadre réglementaire



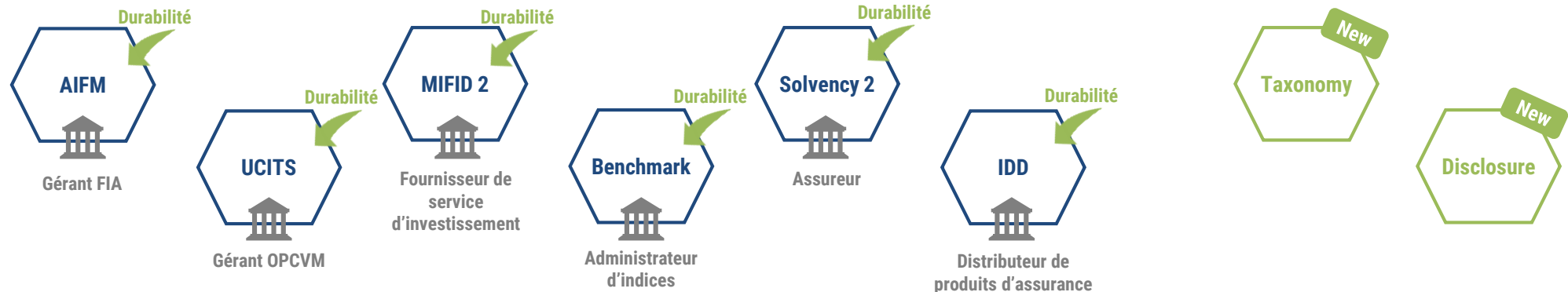
Suite à l'accord de Paris de 2016 sur le changement climatique et dans le cadre du programme de développement durable à horizon 2030 des Nations Unies, le régulateur européen a fait de la finance durable une de ses priorités et s'est fixé plusieurs objectifs à moyen et long terme



Afin d'atteindre ces objectifs, le régulateur européen adapte le cadre réglementaire

Le régulateur européen **complète l'ensemble des réglementations encadrant l'activité financière** afin que **toute l'industrie accélère sa mutation durable**

Deux nouveaux règlements transversaux fixant des **définitions** et des **exigences de transparence communes**



Un principe : « *Comply or explain* »



« Les évolutions réglementaires viennent encadrer les règles et les exigences régissant essentiellement les produits **dits ESG et ISR** ...



... mais dans la pratique, elles concernent tous les **acteurs du marché financier** car elles introduisent un **principe de « comply or explain »** les obligeant à s'expliquer dès lors que les produits et services qu'ils offrent ne prennent pas en compte ces facteurs »





Les nouvelles propositions législatives cherchent également à **lutter contre l'éco-blanchiment** (« *greenwashing* ») **en imposant un cadre normalisé** pour éviter que des produits et services soient faussement commercialisés comme durables ou en faveur de l'environnement



Le projet de **règlement « Taxonomy »** prévoit des critères et une procédure d'identification des investissements durables, afin d'éviter que des différences d'interprétation ne conduisent à des distorsions entre les pays. Ce règlement doit compléter les autres réglementations européennes relative à l'environnement et le climat

Les dispositions de **niveau 2 des réglementations Benchmark et Disclosure** viendront également préciser les standards et normes techniques à appliquer

Les forts enjeux politiques et économiques ont ralenti l'élaboration de la taxonomie. Celle-ci est toujours en discussion, alors même que les versions finales ou projets de textes des autres règlements ont été publiés

Trois axes d'analyse



Risque de durabilité

Les évolutions réglementaires introduisent une notion de **risque de durabilité à prendre en compte comme n'importe quel autre type de risque d'investissement** (risque de marché, risque de contrepartie, risque de liquidité...)

*Définition** : 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

Tous les acteurs des marchés financiers et tous les produits sont concernés



Impacts négatifs sur la durabilité

Les évolutions réglementaires imposent **une transparence** sur la prise en compte (ou non) **des impacts négatifs des investissements et des produits sur les facteurs ESG**

Définition : Le risque d'un investissement dans une activité ayant un impact négatif d'un point de vue environnemental, social ou de bonne gouvernance (risque non-financier)

Tous les investissements et produits sont concernés, suivant le principe « Comply or Explain »



Caractéristiques ESG et investissement durable

Les évolutions réglementaires définissent **les critères environnementaux** et imposent **une transparence supplémentaire** aux **produits promouvant des caractéristiques ESG** ou affichant un objectif d'investissement durable :

Définition des caractéristiques ESG : caractéristiques en lien avec des questions environnementales, sociales ou de gouvernance

*Définition de l'investissement durable** : Investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social ou de gouvernance, pour autant qu'il ne nuit pas aux autres objectifs selon principe de « do not significantly harm** » (article 9 de Disclosure)

Ces critères et exigences s'appliquent aux produits de la finance durable

Quoi qu'il en soit, dans le cadre de la gouvernance produit, les nouvelles réglementations imposent aux distributeurs de prendre en considération **les préférences ESG dans la définition des marchés cibles**

* Définitions issues du règlement Disclosure



2 Impacts pour les acteurs

Principaux impacts pour les acteurs (1/3)



Organisation

- Responsabilisation des organes de direction sur l'intégration des **risques de durabilité** -----> Général
- Prise en compte du **risque de durabilité** dans les dispositifs de contrôle interne -----> Général
- Prise en compte du **risque de durabilité** dans les rapports et communication internes -----> Général
- Identification des types de conflit d'intérêt (ex: conflits pouvant donner lieu à du greenwashing, déformation des stratégies d'investissement...) -----> Général
- Application, le cas échéant, d'une politique de vote en faveur de la réduction des **impacts négatifs** -----> > 500 C or E

Recherche & analyse

- Revue de la méthodologie d'analyse/notation ESG pour intégrer les nouveaux **critères ESG** -----> Général
 - Définition des univers, des secteurs d'exclusion et critères de sélection/notation d'actifs
 - Renforcement des compétences ESG pour les ressources allouées à la recherche et à l'analyse
 - Évaluation des besoins potentiels en termes de recherche broker

Gestion

- Prise en compte du **risque de durabilité** dans les stratégies, politiques et processus d'investissement -----> Général
- Adaptation des allocations stratégiques et tactiques aux orientations de la société de gestion en matière de réduction d'**impacts négatifs*** -----> > 500 C or E
- Formation des équipes de gestion aux **facteurs ESG** et au **risque de durabilité** -----> Général
- Prise en compte des deux nouvelles catégories d'indices dédiées à **l'investissement durable** dans le choix des benchmarks -----> ESG
- Adaptation des processus d'investissement des produits ESG aux nouveaux **critères ESG** -----> ESG

XXX : Impacts liés au risque de durabilité

XXX : Impacts liés à la prise en compte des impacts négatifs

XXX : Impacts liés aux carac. ESG





Général Applicable à tous les produits et/ou tous les acteurs

> 500 C or E Dans une approche comply or explain, obligatoire à partir de 500 salariés

ESG Produits présentant des caractéristiques environnementales ou sociales et investissements durables

Principaux impacts pour les acteurs (2/3)



 <p>Gestion des risques</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Définition et implémentation d'un dispositif (méthodologie, outils, calcul..) de suivi du risque de durabilité -----> Général ▪ Renforcement des compétences en matière de risque de durabilité -----> Général ▪ Mise à jour des politiques et des procédures de gestion des risques en intégrant le risque de durabilité -----> Général ▪ Évaluation de l'exposition au risque de durabilité pour chaque OPCVM/FIA -----> Général
 <p>Data Management</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Acquisition et gestion des données nécessaires à l'analyse/la notation ESG auprès de fournisseurs de données -----> Général ▪ Stockage, contrôle et administration des données de notations interne des valeurs -----> Général ▪ Administration des nouvelles caractéristiques ESG des produits -----> Général
 <p>Compliance</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mise en place de contraintes pré-trade et post-trade pour : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Prendre en compte les limites de risque de durabilité -----> Général ▪ Appliquer les orientations de la société de gestion en matière de réduction d'impacts négatifs* -----> > 500 C or E ▪ Respecter les contraintes/objectifs ESG des produits le cas échéant -----> ESG
 <p>Marketing/ Produit</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Définition de la stratégie produit par rapport à la prise en compte des impacts négatifs* -----> > 500 C or E ▪ Définition de la stratégie produit au regard des objectifs ESG -----> Général ▪ Intégration des préférences E, S et G du client lors de l'identification du marché cible pour la production ou la distribution de produits -----> Général ▪ Revue de l'offre et des gammes produits -----> Général

XXX : Impacts liés au risque de durabilité

XXX : Impacts liés à la prise en compte des impacts négatifs

XXX : Impacts liés aux carac. ESG

Général Applicable à tous les produits et/ou tous les acteurs

> 500 C or E Dans une approche comply or explain, obligatoire à partir de 500 salariés

ESG Produits présentant des caractéristiques environnementales ou sociales et investissements durables

Principaux impacts pour les acteurs (3/3)



Documents pré-contractuels

- Explication de la manière dont les **risques de durabilité** sont intégrés dans les décisions d'investissement -----> **Général**
- Résultat de l'évaluation des incidences probables des **risques de durabilité** sur le rendement des produits -----> **Général**
- Explication claire et motivée de la manière dont un produit prend en compte les principaux **impacts négatifs*** sur les facteurs de durabilité (à compter du 30/12/2022) -----> **> 500 C or E**
- Explication de la manière dont **les objectifs de durabilité** sont atteints ou dont les **caractéristiques ESG** sont respectées et, le cas échéant, la manière dont l'indice a été utilisé et est aligné avec cet objectif -----> **ESG**

Rapports périodiques des fonds

Rapports périodiques incluant la mesure dans laquelle **les caractéristiques ESG** sont respectées (à partir du 01/01/2022) -----> **ESG**

Site internet

- Description pour chaque produit des **caractéristiques ESG** ou de l'**objectif durable** poursuivi -----> **ESG**
- Description pour chaque produit de la méthode d'évaluation et de surveillance des **caractéristiques ESG** ou de l'**objectif durable** poursuivi -----> **ESG**
- Description au niveau de la société:
 - Des politiques d'intégration des **risques de durabilité** dans les décisions/conseils d'investissement -----> **Général**
 - Des politiques de due diligence en matière d'**impacts négatifs*** sur les facteurs de durabilité -----> **> 500 C or E**
 - Des politiques de rémunération adaptées à l'intégration des **risques de durabilité** -----> **Général**

XXX : Impacts liés au risque de durabilité

XXX : Impacts liés à la prise en compte des impacts négatifs

XXX : Impacts liés aux carac. ESG

Général Applicable à tous les produits et/ou tous les acteurs

> 500 C or E Dans une approche comply or explain, obligatoire à partir de 500 salariés

ESG Produits présentant des caractéristiques environnementales ou sociales et investissements durables



3

Focus sur les évolutions réglementaires

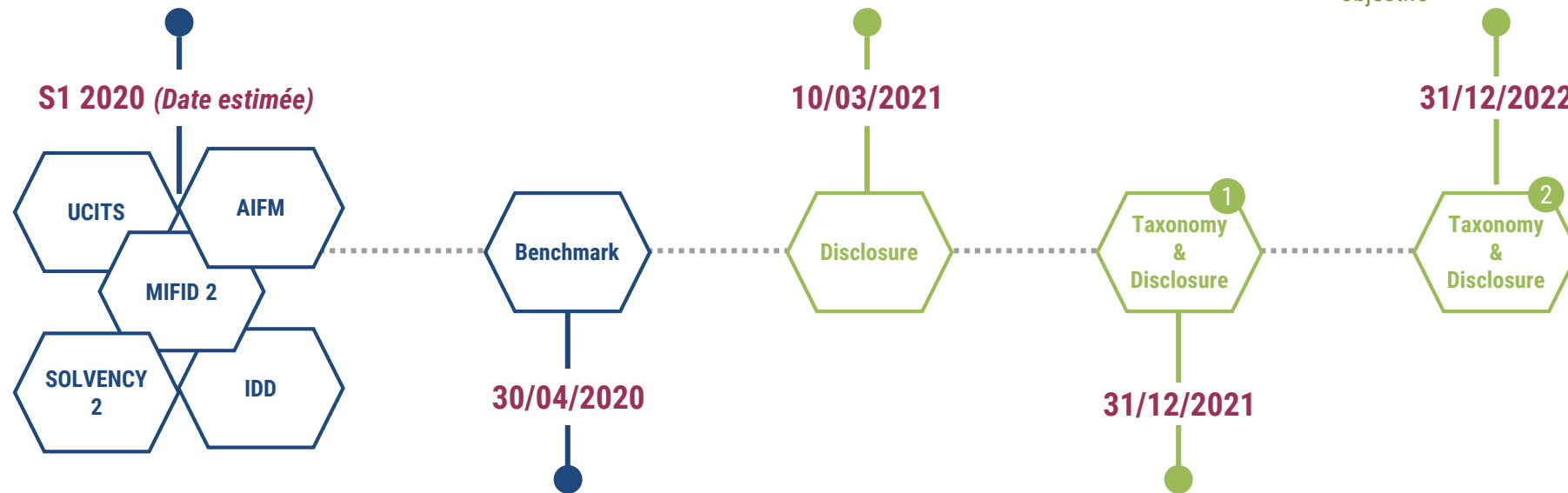
Principales échéances



Intégration des risques de durabilité dans les dispositions organisationnelles, dans les politiques et les procédures d'investissement et de gestion des risques et dans la gouvernance produit

Mise à niveau de la documentation précontractuelle, des rapports périodiques et des affichages web pour prendre en compte les exigences de transparence sur les risques de durabilité, les impacts négatifs sur la durabilité et les critères ESG.

- Prise en compte des critères techniques de sélection liés aux **objectifs environnementaux 3 à 6**
- Mise à niveau de la documentation précontractuelle et des rapports périodiques pour les produits qui font la promotion de, ou contribuent à **ces quatre objectifs**



Revue de l'adéquation des benchmarks au regard des objectifs de durabilité (ESG ou décarbonation) des OPC

- Prise en compte des critères de sélection technique liés à **l'atténuation du changement climatique** et à **l'adaptation au changement climatique**
- Mise à niveau de la documentation précontractuelle et des rapports périodiques pour les produits qui font la promotion de, ou contribuent à **ces deux objectifs**



À la demande de la Commission européenne, l'ESMA a fourni des avis techniques pour intégrer les risques et facteurs de durabilité (*sustainability*) dans les directives UCITS, AIFM et MIF2

Organisation

- Prendre en compte les risques de durabilité dans :
 - Les procédures décisionnelles et la structure organisationnelle
 - Les mécanismes de contrôle interne
 - Les rapports et communication internes
- Consacrer des ressources et une expertise pour l'intégration efficace des risques de durabilité
- Veiller à ce que les organes de direction soient responsables de l'intégration des risques de durabilité

Gestion des risques

- Mettre à jour la politique et les procédures de gestion des risques pour permettre à la société de gestion d'évaluer pour chaque OPCVM/FIA l'exposition aux risques de durabilité
- S'assurer de la prise en compte du risque de durabilité par tout tiers effectuant les activités de gestion des risques

Conditions opérationnelles

Prendre en compte les risques de durabilité et l'impact négatif (pour les acteurs concernés*) des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité dans :

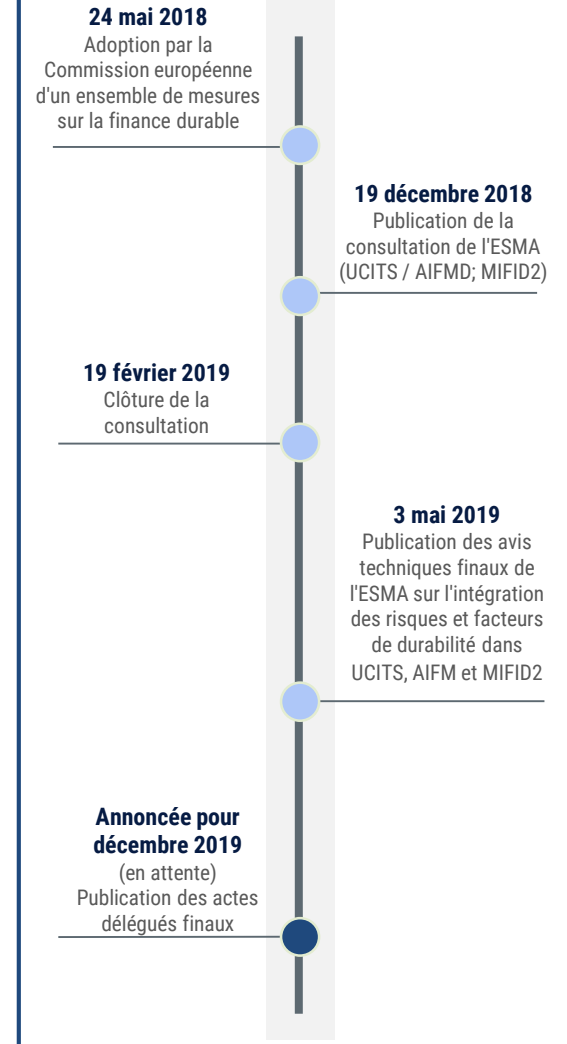
- L'identification des types de conflits d'intérêts (ex: conflits pouvant donner lieu à du greenwashing, déformation des stratégies d'investissement...)
- Les politiques et procédures relatives aux due diligences et au respect des objectifs du fonds, de sa stratégie d'investissement et de ses limites de risque
- L'assurance d'une compréhension adéquate des actifs investis
- L'application d'une politique de vote en faveur de la réduction des impacts négatifs. *Dans ce sens, la directive "Droit des actionnaires" exige, dans une approche "comply or explain", le suivi des impacts E, S et G dans la "politique d'engagement actionnarial"*

Gouvernance produit

- Lors de l'identification du marché cible potentiel pour la production ou la distribution de produits, inclure les préférences ESG du client et déterminer si les caractéristiques ESG du produit sont cohérentes avec le marché cible

* Cf. Règlement Disclosure

Calendrier





La Commission européenne souhaite à travers cette mise à jour fournir aux investisseurs une meilleure information sur l'empreinte carbone des entreprises et des portefeuilles d'investissement

Création de deux labels d'indices verts

EU Paris-Aligned Benchmark



Indice dont les actifs sous-jacents sont sélectionnés, pondérés ou exclus de manière à composer un portefeuille dont les **émissions carbone sont alignées avec l'objectif de limitation du réchauffement planétaire de l'accord de Paris sur le climat**

EU Climate Transition Benchmark



Indice dont les actifs sous-jacents sont sélectionnés, pondérés ou exclus de manière à composer un portefeuille qui **suit une trajectoire de décarbonation**

Transparence sur l'intégration des critères ESG dans les indices

les indices de taux d'intérêt et de taux de change sont exemptés

- ➔ Les administrateurs d'indices de référence doivent rendre disponible et public :
 - Dans **la déclaration de l'indice**, une information indiquant si l'indice poursuit ou pas des objectifs ESG
 - Le cas échéant, une explication sur la manière dont les éléments principaux de **leurs méthodologies tiennent compte des facteurs ESG**
 - ➔ Les administrateurs d'indices **actions** et **obligations** qui sont **d'importance significative*** ainsi que les administrateurs d'indices « EU Climate Transition Benchmark » ou « EU Paris-Aligned Benchmark » doivent publier une déclaration détaillée indiquant si et dans quelle mesure un degré global d'alignement sur l'objectif de décarbonation ou sur l'objectif de limitation du réchauffement planétaire de l'accord de Paris sur le climat est garanti
- ⚠ **D'ici le 31/12/2021, cette exigence devra s'appliquer à tous les indices**
- ⚠ **Au plus tard le 1^{er} janvier 2022, les administrateurs d'indices actions et obligations qui sont d'importance significative devront s'efforcer de fournir un ou plusieurs indices labellisés « EU Climate Transition Benchmark »**

(*) Quand l'indice est utilisé directement ou indirectement au sein d'une combinaison d'indices pour déterminer le prix d'instruments financiers ou des contrats financiers ou à mesurer la performance de certains fonds d'investissement, dont les encours cumulés représentent au moins 50 milliards d'euros

Calendrier

Annoncée pour fin novembre 2019

(en attente)
Signature du texte final par le Parlement européen et le Conseil

Annoncée pour fin 2019

(en attente)
Publication du texte final du Règlement au JO de l'UE

30 avril 2020

Entrée en application des exigences relatives aux obligations de transparence sur la prise en compte des facteurs ESG

Au plus tard janvier 2021

Méthodologie et standards minimum complets applicables aux deux nouvelles catégories d'indices

31 décembre 2021

Élargissement à tous les indices de l'obligation de déclaration détaillée initialement applicable aux indices d'importance significative

Au plus tard janvier 2022

Les administrateurs d'indices actions et obligations qui sont d'importance significative devront s'efforcer de fournir un ou plusieurs indices labellisés « EU Climate Transition Benchmark »



À la demande de la Commission européenne, l'EIOPA a fourni des avis techniques pour intégrer les risques et facteurs de durabilité (*sustainability*) dans les directives Solvency 2 et IDD

Organisation

Périmètre : Assureurs

- Prendre en compte le risque de durabilité dans la gouvernance (Pilier 2 de Solvency 2)
- Intégrer la gestion des risques de durabilité dans le périmètre de la fonction « Gestion des risques » des assureurs
- Intégrer les risques de durabilité dans les politiques de rémunération

Périmètre : Assureurs et Distributeurs

- Lors de l'identification des types de conflits d'intérêts, tenir compte de conflits d'intérêts qui peuvent survenir en relation avec des considérations ESG (Ex : rémunération et incitations pour promouvoir la distribution de produits ESG ne correspondant pas aux préférences ESG du marché cible)

Conditions opérationnelles

Périmètre : Assureurs

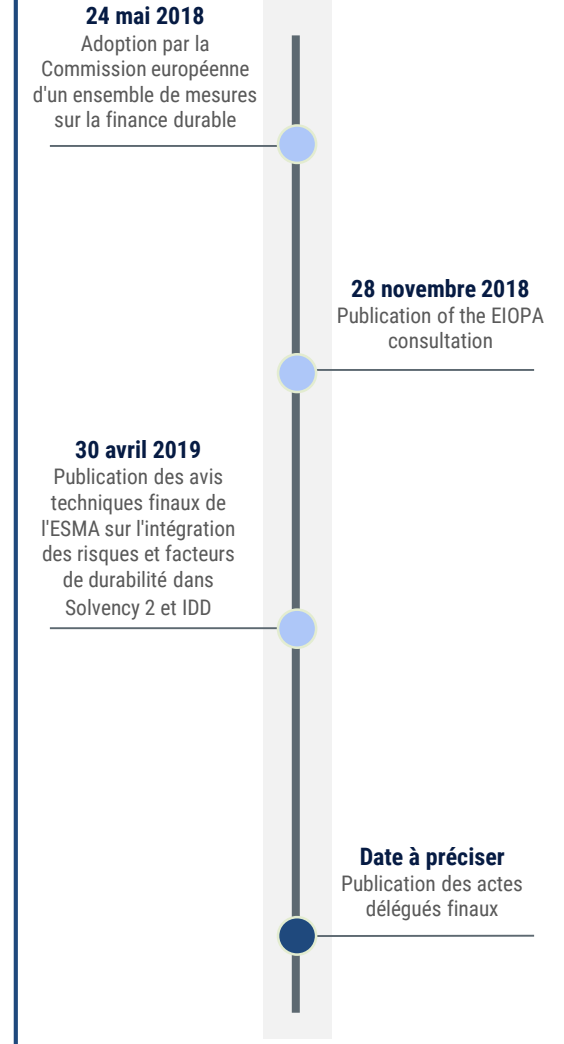
- Intégrer les risques de durabilité dans le principe de la personne prudente pour prendre en compte ces risques lors de l'évaluation du risque et de la rentabilité d'un portefeuille
- Intégrer les risques de durabilité dans la fonction actuarielle. Celle-ci doit les prendre en compte lorsqu'elle exprime son avis sur la politique de souscription

Gouvernance produit

Périmètre : Assureurs et Distributeurs

- Lors de l'identification du marché cible potentiel pour la production ou la distribution de produits d'assurance, inclure les préférences ESG du client et déterminer si les caractéristiques ESG du produit sont cohérentes avec le marché cible

Calendrier





Le règlement vise à établir des critères harmonisés permettant de déterminer le degré d'impact environnemental et de durabilité d'une activité économique afin d'établir le degré de durabilité environnementale d'un investissement.

Tous les participants des marchés financiers sont soumis à la réglementation « taxonomie », sauf lorsqu'ils indiquent dans le prospectus que le produit concerné n'a pas d'impact significatif sur la durabilité ou qu'il ne poursuit pas d'objectifs de durabilité

Critères pour des activités économiques écologiquement durables



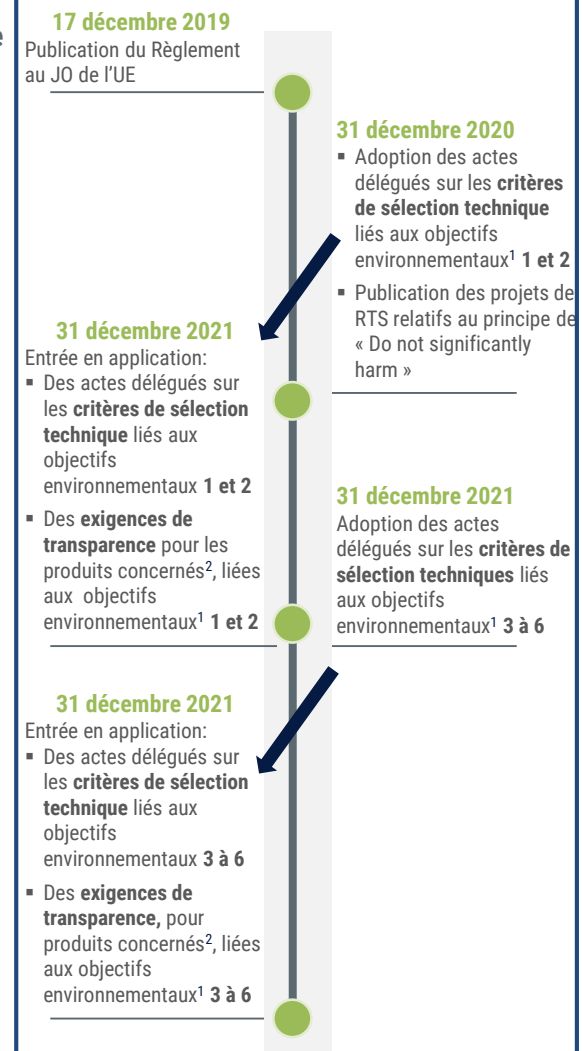
Exigences en matière de publication (en lien avec le règlement Disclosure)

Obligation de publier des informations sur **la manière et dans quelle mesure les critères des activités économiques écologiquement durables sont utilisés pour déterminer la durabilité environnementale de l'investissement**. Ces informations doivent permettre aux investisseurs d'identifier :

- Le pourcentage de participations appartenant à des sociétés exerçant des activités économiques écologiquement durables;
- La part de l'investissement qui finance des activités économiques écologiquement durables en pourcentage de toutes les activités économiques

⚠ Dans le cadre de l'application du principe de « **Do not significantly harm** » dont le contenu, la méthodologie et les indicateurs associés seront précisés dans les RTS de Disclosure prévus pour décembre 2020, **les produits financiers ne faisant que la promotion de caractéristiques environnementales (article 8 de Disclosure) doivent communiquer sur le fait que le dit principe est appliqué uniquement sur les actifs sous-jacents considérés comme environnementalement durables selon Taxonomie**

Calendrier



(1) Détail des objectifs environnementaux en page 20
(2) Investissements durables ou produits promouvant des caractéristiques environnementales ou sociales



Détails des objectifs environnementaux

1 Contribution substantielle à un ou plusieurs des objectifs environnementaux



Atténuation du changement climatique



Adaptation au changement climatique



Prévention et contrôle de la pollution



Protection d'écosystèmes sains



Économie circulaire, prévention des déchets, recyclage



Utilisation et protection durables des eaux et des ressources marines



Détails sur les critères techniques de sélection

4

Conformité aux critères techniques de sélection à spécifier par la commission

Les critères techniques de sélection (technical screening criteria) préciseront les exigences minimales à respecter pour chaque objectif environnemental. Ils peuvent être qualitatifs ou quantitatifs, ou les deux, et couvriront toutes les activités économiques pertinentes dans un secteur spécifique



Le règlement « Disclosure » vise à mettre en place des **règles harmonisées en matière de communication d'informations sur le développement durable** pour les **sociétés de gestion et les entreprises d'investissement** :

- Intégration des risques de durabilité et prise en compte des impacts négatifs sur le développement durable
- Promotion des objectifs d'investissement durable et des caractéristiques ESG dans les prises de décision d'investissement

La loi Energie et Climat du 8/11/19 en renforçant les exigences de l'article 173 sur le reporting extra-financier des investisseurs a en partie anticipé le règlement européen et a élargi son champ d'application

Niveau	Informations à publier par les professionnels du marché	Support
Entité	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Politiques d'intégration des risques de durabilité dans les décisions d'investissement et le conseil en investissement ou assurances ▪ Politiques de due diligence en matière d'impacts négatifs sur les facteurs de durabilité > 500 C or E ▪ Politiques de rémunération adaptées à l'intégration des risques de durabilité 	Site internet
Tous produits	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Manière dont les risques de durabilité sont intégrés dans leur décisions d'investissement ou dans leur conseil en investissement ▪ Résultat de l'évaluation des incidences probables des risques de durabilité sur le rendement des produits C or E ▪ Explication claire et motivée de la manière dont un produit prend en compte les principaux impacts négatifs sur les facteurs de durabilité (à compter du 30/12/2022) > 500 C or E 	Documents précontractuels
Produits présentant des caractéristiques environnementales ou sociales et investissements durables	<p>Produits présentant des caractéristiques environnementales ou sociales (article 8)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Informations sur la manière dont les caractéristiques ESG sont respectées et/ou des informations indiquant si et de quelle manière l'indice de référence utilisé est <p>Investissements durables (article 9)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Explication sur la manière dont l'objectif de durabilité est atteint avec respect du principe « Do not significantly harm » ▪ Si un indice a été utilisé, la manière dont l'indice a été aligné avec cet objectif et comment l'indice diffère d'un large indice de marché 	Site internet
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Description pour chaque produit des caractéristiques environnementales ou sociales ou de l'objectif durable poursuivi ▪ La méthode d'évaluation et de surveillance des caractéristiques ou de l'objectif 	Site internet
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Rapports périodiques incluant la mesure dans laquelle les caractéristiques ESG sont respectées pour un produit présentant des caractéristiques ESG (à partir du 01/01/2022) 	Rapport périodique

Calendrier





Auteurs

- Jean de Collongue, Associé
Mob +33 6 50 10 93 78
E-mail : jean.decollongue@sagalink-consulting.com

- Imame Bousfiha, Manager
Mob +33 6 05 55 37 28
E-mail : imame.bousfiha@sagalink-consulting.com

- Amine Mechraoui, Consultant Senior Confirmé
Mob +33 6 25 45 42 87
E-mail : amine.mechraoui@sagalink-consulting.com

Qui sommes-nous ?

SAGALINK Consulting est un cabinet de conseil en stratégie opérationnelle et en organisation, spécialisé dans la gestion d'actifs, la gestion privée, l'assurance et les services titres aux investisseurs.

SAGALINK Consulting a pour ambition de faire le lien entre les métiers et les projets de ses clients en faisant preuve à la fois d'une maîtrise des techniques du conseil et d'une solide expertise sur les activités financières



SAGALINK Consulting

55, rue de Rivoli – 75001 Paris
T +33 1 49 96 54 43
www.sagalink-consulting.com