

Mars 2023



INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Petit guide du nouveau cadre
réglementaire

La confiance
ça se mérite

Amundi
ASSET MANAGEMENT

SOMMAIRE

1	VERS UNE EUROPE PLUS VERTE	3
2	SFDR LE RISQUE DE DURABILITÉ MIS EN LUMIÈRE	5
3	TAXONOMIE CRÉER DES DÉFINITIONS COMMUNES POUR LES INVESTISSEMENTS DURABLES	7
4	DEUX INDICES POUR UNE GESTION PASSIVE DURABLE	9
5	PRÉFÉRENCES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DES INVESTISSEURS	10
6	INDICATEURS DES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES (PAI)	13

1

VERS UNE EUROPE PLUS VERTE

La signature de l'Accord de Paris en 2015 et la définition de l'Agenda 2030 des Nations unies pour le développement durable, ont amené le législateur européen à repenser le rôle que peut et doit jouer la finance et ses acteurs dans le développement durable.

À la lumière de ces réflexions, la Commission européenne a élaboré le Plan d'action européen sur la finance durable¹, déployant ainsi une stratégie globale visant à mieux entremêler finance et durabilité. Les 10 actions clés de ce plan visent à :

- **Réorienter** les flux de capitaux vers des investissements durables
- **Intégrer** la durabilité dans la gestion des risques
- **Promouvoir** la transparence et encourager une vision à long terme



¹ https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_en

Les initiatives réglementaires de la Commission européenne comprennent quatre mesures principales :



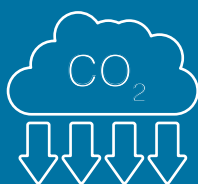
DECLARATION ESG

(environnement, social, gouvernance) - Déclaration des risques de durabilité et de l'investissement durable (Sustainable Finance Disclosure Regulation ou SFDR²)



TAXONOMIE EUROPEENNE

Système commun de définition et de classification des activités économiques durables (Règlement sur la taxonomie³)



INDICE DE REFERENCE DURABLE

Création de deux nouveaux indices de référence à faible émission de carbone⁴



DURABILITE DANS LES SERVICES DE CONSEIL

Modifications de la Directive sur les marchés d'instruments financiers « MiFID II » et de la Directive sur la distribution d'assurances « IDD ».

Si certaines mesures sont déjà en place, comme l'adoption des nouveaux indices de durabilité et du SFDR niveau 1 et 2, les prochaines années seront marquées par plusieurs échéances qui **obligeront les acteurs des marchés financiers à s'adapter pleinement à la nouvelle réglementation.**

² Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

³ Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 concernant l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le Règlement (UE) 2019/2088.

⁴ Règlement (UE) 2019/2089 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le Règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne les indices de référence « transition climatique » de l'UE, les indices de référence « Accord de Paris » de l'Union et la publication d'informations en matière de durabilité pour les indices de référence

2 SFDR : LES RISQUES DE DURABILITÉ MIS EN LUMIÈRE

L'objectif du Règlement SFDR est d'établir un cadre paneuropéen visant à favoriser les investissements durables et à fournir une approche harmonisée des exigences de transparence pour les investisseurs concernant les investissements durables dans le secteur des services financiers de l'Espace économique européen.

Le Règlement SFDR niveau 1 est entré en vigueur le 10 mars 2021, tandis que le niveau 2 est effectif depuis janvier 2023. Le Règlement SFDR définit

« des règles harmonisées pour les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers sur la transparence en ce qui concerne l'intégration des risques liés à la durabilité et la prise en compte des incidences négatives sur la durabilité dans leurs processus et la publication d'informations liées à la durabilité en ce qui concerne les produits financiers. »



Risque de durabilité :

Événement ou condition d'ordre environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il se produit, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement (d'après la formulation du règlement).

Les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers doivent publier sur leurs sites Internet des informations sur leurs politiques d'intégration des risques de durabilité dans leurs processus décisionnels. Les politiques de rémunération doivent également être rendues publiques et les acteurs du marché doivent expliquer en quoi ces politiques sont compatibles avec l'intégration des risques de durabilité.

De plus, les acteurs des marchés financiers doivent indiquer dans les informations précontractuelles (prospectus des OPCVM) comment les risques de durabilité sont intégrés dans leurs décisions d'investissement et doivent communiquer sur leurs méthodes d'évaluation des impacts potentiels des risques de durabilité sur la performance des produits financiers (article 6). Si les acteurs des marchés financiers considèrent que les risques de durabilité ne sont pas applicables, une explication claire et concise doit être fournie.

Les produits financiers peuvent être classés selon qu'ils incluent ou non des critères ESG dans leur prise en compte des risques, qu'ils promeuvent ou non des caractéristiques ESG ou que les investissements durables font partie ou non de leur objectif. La législation mentionne une série d'informations supplémentaires à inclure dans la documentation précontractuelle et les rapports périodiques. SFDR niveau 1 classe les produits en fonction de leur degré de durabilité comme suit :

- **Produits financiers de l'article 6** : incluent les critères ESG de base.
- **Produits financiers de l'article 8** : favorisent les caractéristiques ESG.
- **Produits financiers de l'article 9** : font de l'investissement durable l'un de leurs objectifs.

SFDR niveau 2 prévoit en particulier que les fonds article 8 et 9 s'engagent sur la réalisation d'un minimum d'investissements durables, qui doivent être spécifiés dans la documentation précontractuelle de ces fonds. Le législateur a également précisé que les fonds article 9 doivent s'engager à être composés à 100% d'investissements durables (hors liquidités et couvertures). Il n'existe à ce jour aucune méthodologie commune et normalisée pour qualifier un actif d'investissement durable. Les acteurs de l'industrie ont donc développé des méthodologies propriétaires à cette fin. Celles-ci présentent une grande hétérogénéité et conduisent à ce jour à une très forte disparité des pourcentages d'investissements durables affichés par les sociétés de gestion et fournisseurs de données : à titre d'exemple, pour un même indice actions monde, le pourcentage d'investissement durable va ressortir de près de 10% à plus de 70% selon les méthodes retenues. Cette hétérogénéité est un frein à la bonne lisibilité et comparabilité des offres pour les distributeurs et épargnants. Concernant les fonds article 9, l'interprétation majoritaire des textes réglementaires par le marché est à ce jour que ces fonds doivent être investis à 100% en investissements durables.



3

TAXONOMIE : CRÉER DES DÉFINITIONS COMMUNES

L'objectif du **Règlement Taxonomie** est de développer un cadre clair visant à favoriser les investissements durables. Elle établit le premier système au monde de classification des activités économiques qui peuvent être considérées comme durables sur le plan environnemental, ce qui est la clé pour lever davantage de fonds publics et privés afin de permettre à l'UE de devenir « neutre en carbone » d'ici 2050⁵, comme le prévoit le Pacte vert pour l'Europe⁶, et pour empêcher les activités d'« **écoblanchiment** ».



Écoblanchiment :

il s'agit de la pratique, qu'elle soit intentionnelle ou non, de certaines entreprises ou organisations visant à présenter comme respectueux de l'environnement un produit financier qui ne répond pas réellement aux normes environnementales de base. Les accusations d'écoblanchiment peuvent résulter par exemple d'affirmations trompeuses, fausses ou encore d'une communication excessive sur les aspects ESG.

Le Règlement Taxonomie fixe six objectifs environnementaux

1. Atténuation du changement climatique
2. Adaptation au changement climatique
3. Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines
4. Transition vers une économie circulaire
5. Prévention et contrôle de la pollution
6. Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes

Pour être éco-compatible, une activité doit répondre aux critères suivants :

- contribuer positivement à au moins l'un des six objectifs environnementaux ;
- ne pas produire d'impacts négatifs sur un autre objectif ;
- être réalisée dans le respect de garanties sociales minimales (par exemple, celles prévues par les principes directeurs de l'OCDE et les documents de l'ONU)

⁵ https://ec.europa.eu/clima/eu-action/climate-strategies-targets/2050-long-term-strategy_en

⁶ https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en

QUAND LA TAXONOMIE SERA-T-ELLE OPÉRATIONNELLE ?

Un premier acte délégué relatif aux objectifs d'adaptation et d'atténuation du changement climatique a été publié au Journal officiel de l'UE et il est applicable depuis **janvier 2022**. En février 2022⁸, la Commission européenne a présenté un acte complémentaire relatif aux objectifs climatiques qui est entré en vigueur au 1^{er} janvier 2023.

Le **Règlement Taxonomie** a également entraîné la création de la **Plateforme internationale sur la finance durable**⁷, un groupe permanent d'experts des secteurs public et privé chargé de développer des politiques et des outils de finance durable. Le mandat du groupe d'experts couvre : l'élaboration de critères de sélection techniques pour la Taxonomie de l'UE ; la révision de la Taxonomie pour y inclure éventuellement des critères de préjudice social important ; l'observation des flux de capitaux vers la finance durable et enfin l'élaboration de politiques de finance durable.



⁷ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance_en

⁸ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32021R213>

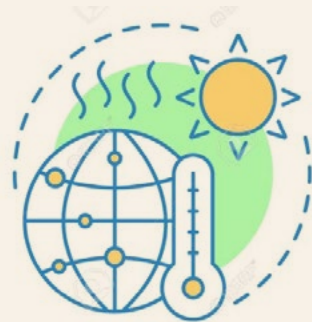
4

DEUX INDICES POUR UNE GESTION PASSIVE DURABLE

L'une des initiatives du législateur afin d'assurer une plus grande clarté et transparence pour les investisseurs est l'introduction de deux catégories d'indices de référence à faible intensité de carbone, assortis d'objectifs similaires mais de niveaux cibles différents :

Indice de référence pour la transition climatique (CTB) de l'UE :

visant à réduire l'empreinte carbone d'un portefeuille standard. Plus précisément, ce type d'indice regroupe les entreprises qui suivent un objectif de décarbonation scientifique et mesurable, tout en tenant compte de l'objectif de réchauffement climatique à long terme déterminé dans l'Accord de Paris



Indice de référence de l'UE aligné sur l'Accord de Paris :

visant à sélectionner uniquement des titres qui contribuent à la réalisation de **l'objectif de 2°C fixé dans l'Accord de Paris sur le changement climatique**

Avec le Règlement délégué (UE) 2020/1818 de la Commission du 17 juillet 2020, le législateur a jugé nécessaire de définir des exigences minimales pour les deux indices, notamment une liste d'entreprises à exclure, telles que celles impliquées dans des armes controversées ou actives dans la culture et la production de tabac.

Cela exige également que les administrateurs de tous les indices de référence indiquent la manière dont les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (facteurs ESG) sont pris en compte dans chaque indice de référence ou famille d'indices de référence qu'ils fournissent et publient, ainsi que les facteurs ESG qu'ils ont pris en compte dans l'élaboration de leurs méthodologies de référence.



5

PRÉFÉRENCES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DES INVESTISSEURS

L'AEMF (Autorité européenne des marchés financiers)⁹ a également cherché à promouvoir la finance durable auprès des investisseurs finaux en proposant d'intégrer les préférences des clients en matière de durabilité lorsqu'ils sélectionnent des instruments financiers.

Les intermédiaires sont donc tenus de recueillir et d'évaluer, en plus de ce qui est déjà prévu par la législation actuelle, les préférences en matière de durabilité de leurs clients afin de recommander les placements les plus susceptibles de répondre à leurs besoins. Ces informations sont prises en considération lors de l'établissement du profil client. Si ce dernier a exprimé une certaine préférence en matière de durabilité, l'intermédiaire financier doit en tenir compte dans ses conseils relatifs à un produit spécifique.

L'objectif est ainsi d'instaurer un dialogue entre les conseillers et leurs clients afin que les épargnants soient correctement informés de l'existence d'instruments financiers durables et puissent être conseillés de manière adéquate. Cela favorise l'adoption de produits financiers durables et permet d'orienter les capitaux de l'épargne vers des produits plus respectueux de l'environnement.



⁹ Créée avec prise d'effet au 1er janvier 2011 par le Règlement (UE) 1095/2010, l'AEMF est une autorité de surveillance européenne qui regroupe les organismes nationaux de surveillance des marchés financiers de chaque État membre de l'UE. Aux côtés de l'Autorité bancaire européenne (ABE) et de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA), elle fait partie intégrante du Système européen de surveillance financière.

Le régulateur a défini les principaux critères dans l'acte délégué de MiFID II¹⁰, définissant les préférences en matière de durabilité comme suit :

Il s'agit du choix d'un client ou d'un prospect quant à l'intégration éventuelle, et dans quelle mesure, d'un ou plusieurs des instruments financiers suivants dans son investissement :

- a. un instrument financier pour lequel le client ou le prospect détermine qu'une proportion minimale doit être investie dans des investissements écologiquement durables, tels que définis à l'article 2, point 1, du Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil ;
- b. un instrument financier pour lequel le client ou le prospect détermine qu'une proportion minimale doit être investie dans des investissements durables, tels que définis à l'article 2, point 17, du Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil ;
- c. un instrument financier qui prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité lorsque les éléments qualitatifs ou quantitatifs démontrant cette prise en compte sont déterminés par le client ou le prospect.

¹⁰ https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/mifid-2-delegated-act-2021-2616_en.pdf

LA DIRECTIVE CONCERNANT LES DROITS DES ACTIONNAIRES II : UNE OPPORTUNITÉ D'ENGAGEMENT

SRD II



Le 3 septembre 2020, la Directive SRD II sur les droits des actionnaires émise par l'Union européenne (« Directive sur les droits des actionnaires II » ou « SRD II ») est entrée en vigueur avec les objectifs suivants :

- impliquer les actionnaires, en les encourageant à prendre part plus activement dans la gouvernance des entreprises et en leur donnant davantage de possibilités de contrôler la politique de rémunération et les transactions avec les parties liées, également en coopérant ensemble ;
- renforcer la transparence des entreprises en fournissant davantage d'informations sur leur gouvernance d'entreprise aux investisseurs et, de manière générale, en leur permettant de connaître l'identité de leurs actionnaires et les politiques de vote de leurs investisseurs institutionnels, de manière à permettre un dialogue plus fructueux sur les questions de gouvernance d'entreprise ;
- favoriser la croissance et la compétitivité des entreprises.

La Directive prévoit l'obligation pour les gérants d'actifs de communiquer **la manière dont ils ont exercé leurs droits de vote ; ou d'expliquer pourquoi ils ne les ont pas exercés** (engagement de conformité ou d'explication). Un autre objectif de la Directive est **de promouvoir la participation à long terme**, loin de la stratégie à court terme qui oblige les entreprises à se focaliser sur les prochains résultats trimestriels.



6

INDICATEURS DES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES (PAI)

L'une des innovations incluses dans le Règlement SFDR est la publication des indicateurs des principales incidences négatives (PAI). Tous les acteurs des marchés financiers devront déclarer 14 indicateurs, deux paramètres pour les investissements en actions cotées au niveau de l'entité et deux paramètres pour les investissements immobiliers.



Les PAI sont définis comme suit :

« Il s'agit des impacts négatifs, importants ou susceptibles de l'être, sur les facteurs de durabilité qui sont causés, aggravés par ou directement liés aux décisions et conseils d'investissement de l'entité juridique. »

→ Les indicateurs applicables aux investissements dans les sociétés bénéficiaires sont les suivants :

1. Émissions de gaz à effet de serre (GES) (Scope 1, 2, 3 et total¹¹)
2. Empreinte carbone
3. Intensité des GES des entreprises bénéficiaires des investissements
4. Exposition à des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles
5. Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable
6. Intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique
7. Activités ayant un impact négatif sur les zones sensibles en termes de biodiversité
8. Émissions dans l'eau
9. Ratio de déchets dangereux

¹¹ Le Protocole sur les gaz à effet de serre définit les émissions du Scope 1 comme des émissions directes de GES, les émissions du Scope 2 comme des émissions indirectes de GES liées à l'électricité et le Scope 3 comme d'autres émissions indirectes de GES

- 10. Violations des principes du Pacte mondial des Nations unies et des lignes directrices de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)
- 11. Absence de processus et de mécanismes de conformité pour contrôler le respect des principes du Pacte Mondial de l'ONU et des lignes directrices de l'OCDE
- 12. Écart de rémunération non ajusté entre hommes et femmes
- 13. Diversité hommes-femmes au sein du Conseil d'administration
- 14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et armes biologiques)

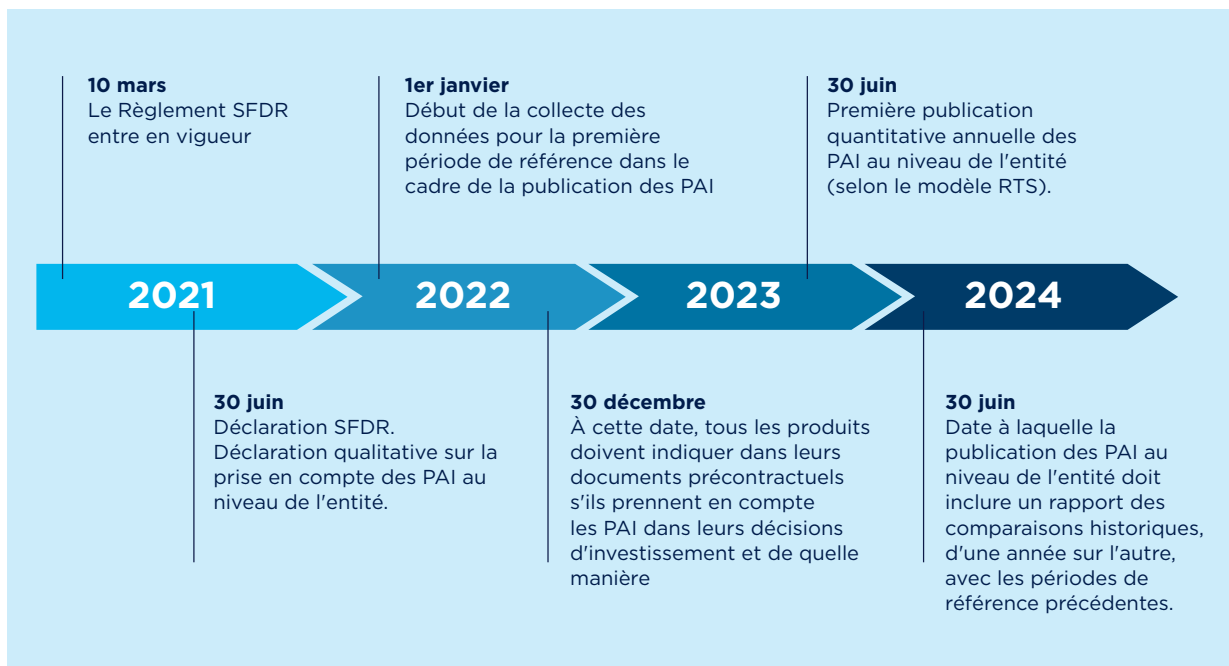
→ **Alors que les indicateurs applicables aux investissements dans des entreprises souveraines et supranationales sont les suivants :**

- 15. Intensité des GES
- 16. Pays investis sujets à des transgressions locales

→ **Les paramètres applicables aux investissements immobiliers sont les suivants :**

- 17. Exposition aux énergies fossiles par l'intermédiaire des actifs immobiliers
- 18. Exposition aux actifs immobiliers à faible efficacité énergétique

L'objectif de ces indicateurs est d'améliorer la transparence concernant la durabilité des produits financiers et de renforcer les exigences au niveau des produits et des entités afin d'atténuer les effets négatifs de l'écoblanchiment. La période de déclaration des PAI se situera entre janvier et juin 2023.



INFORMATIONS IMPORTANTES

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont datées de février 2023. La diversification ne constitue ni une garantie de profit ni une protection contre toute perte éventuelle. Les opinions exprimées au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management S.A.S. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Ce document ne constitue pas une offre ou une sollicitation à l'achat ou à la vente de titres, de parts de fonds ou de services. Les investissements impliquent des risques, notamment politiques, de marché, de liquidité et de change. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
