



**TRIBUNE  
HARWELL**

# **SFDR & Taxonomie Européenne**

Mai 2021



**HARWELL**  
MANAGEMENT

# Des réglementations visant à encadrer et normer la Finance Durable

Le règlement européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation - UE 2019/2088), paru en Novembre 2019, impose dès à présent de nouvelles obligations de transparence en matière de durabilité à tous les acteurs des services financiers au sein de l'Union Européenne : banques, assurances, sociétés de gestion de portefeuille, conseillers financiers...

En France, ce règlement vient renforcer un ensemble de lois et d'obligations lié à la finance durable, dont la construction a commencé avec les Accords de Paris, et la Loi sur la Transition Energétique (LTE) en 2015 avec notamment son Article 173 qui impose les premières obligations de déclarations sur les éléments extra-financiers, i.e. les critères ESG (Environnement - Social - Gouvernance).

Par ailleurs, en mars 2020 la Commission Européenne a livré son rapport final sur la Taxonomie Européenne, texte qui sera progressivement mise en œuvre début 2022 et sur lequel s'appuieront les futures réglementations sur l'investissement durable, ainsi que le nouveau label vert européen.

## Un nouveau cadre réglementaire au niveau Européen en construction

SFDR et la Taxonomie Européenne ne représentent que quelques pierres à l'édifice de l'arsenal réglementaire visant à encadrer la Finance Durable dans l'Union Européenne, et donc en France, et limiter les abus ou « green washing ».

En effet, ils s'inscrivent pleinement dans le cadre du plan d'action de la Banque Centrale Européenne lancé en 2018, qui contient plusieurs mesures touchant tous les acteurs des services financiers, parmi les principales :

### Plan d'action de la B.C.E. (Source : B.C.E.)

<b>NFRD</b> Non-Financial Reporting Directive	Déclaration des performances extra-financières, révisée en 2020 (Proposition en Avril 2021 de CSRD - Corporate Sustainability Reporting Directive)
<b>Réglementation Benchmark</b>	2019 - Indices européens dédiés à la transition énergétique
<b>SFDR</b> Sustainable Finance Disclosure Regulation	Exigences de publication relative au risque en matière de durabilité, et incidences négatives
<b>Taxonomie Européenne</b>	Encadrement des produits financiers dits durables, notamment via un système de classification
<b>Green Bonds Standards &amp; Framework</b>	Cadre réglementaire aux investissements en Green Bonds alignés avec la nouvelle Taxonomie
<b>Révisions de MIF/DDA et AIFMD/UCITS</b>	Intégration des éléments liés aux risques de durabilité
<b>Nouveaux labels / Ecolabels</b>	Projet d'Ecolabel européen sur les produits financiers



## SFDR : que reste-t-il à faire ?

Différents éléments de documentation sont à produire, à plusieurs, par les acteurs concernés dans ce règlement :

### Au niveau de l'entité

(I.e. maison-mère d'un groupe bancaire, société de gestion de portefeuille...)

- Mise en place d'une politique de gestion des risques de durabilité, et des incidences négatives des facteurs de durabilité, dans les décisions d'investissement (article 3 et article 4)
- Mise à jour de la politique de rémunération pour intégrer les risques de durabilité (article 5)

### Au niveau des produits

(Articles 6 à 11 - I.e. fonds d'investissement, produit de retraite, IBIP...)

- Mise à jour des informations précontractuelles et rapports périodiques pour intégrer les risques de durabilité
- Mise en place d'une évaluation des impacts des risques de durabilité sur la rentabilité, ainsi que de rapports spécifiques aux incidences négatives des facteurs de durabilité

Ces exigences et informations ont vocation à être publiées sur les sites internet des acteurs visés, et dans la documentation précontractuelle des produits. Par exemple pour les fonds gérés par les sociétés de gestion, il s'agira de mettre à jour les prospectus des fonds concernés, comme cela se fait depuis les mises en application de AIFMD et UCITS V.

Ainsi, outre de nouvelles obligations, SFDR introduit plusieurs nouvelles notions, notamment :

#### - **Le risque de durabilité**

L'impact qu'un évènement lié au domaine environnemental, social ou de la gouvernance, peut avoir sur le rendement de l'investissement (risque de perte)

#### - **Les incidences négatives**

L'impact que le produit/la décision d'investissement peut avoir sur les facteurs de durabilité dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance, ainsi que le respect des droits de l'Homme et la lutte contre la corruption

Toutefois, les articles qui ont le plus retenu l'attention sont les 8 et 9. Pourquoi ?

Parce qu'ils introduisent 2 nouvelles catégories de produits, afin d'identifier **les produits faisant la promotion des caractéristiques environnementales et/ou sociales** – dits relevant de l'article 8 ; et **les produits ayant pour objectif un Investissement Durable aussi appelés produits à Impact** – dits relevant de l'article 9.

Ces derniers correspondent à des produits matérialisant un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif soit environnemental, soit social. Ces objectifs doivent pouvoir être mesurés, par exemple la limitation des émissions de CO2 ou bien la lutte contre la déforestation pour les objectifs environnementaux, par comparaison avec un indice de référence permettant de déterminer l'alignement de cet objectif avec ceux des Accords de Paris.

Les prochains jalons de SFDR s'articuleraient ainsi dans le temps (sur la base du projet de RTS soumis à validation) :

#### **Jun 2021**

*Pour les entités de plus de 500 employés, publication sur leur site internet, de leurs politiques de gestion des risques de durabilité et des incidences négatives dans les décisions d'investissement*

#### **Janvier 2022**

*Intégration des nouveaux éléments liés aux risques de durabilité dans les Premiers Rapports Périodiques au niveau produits, et dans la documentation précontractuelle pour les produits relevant des articles 8 & 9*

#### **Jun 2022**

*Publication, pour les entités de moins de 500 employés, sur leur site internet, de leurs politiques de gestion des risques de durabilité et des incidences négatives des décisions d'investissement*

#### **Décembre 2022**

*Mise à jour de la documentation précontractuelle de tous les produits pour intégrer les incidences négatives des facteurs de durabilité*

#### **Jun 2023**

*Premier rapport, au niveau entité, sur une année complète, des incidences négatives dans les décisions d'investissement*



<b>ACTEURS CONCERNES</b>			
Banques, Sociétés de Gestion, Conseillers Financiers, Assureurs, Fonds de Pension			
<p><b>AU NIVEAU DE L'ENTITE</b></p> <p>Obligations de publication sur leur <u>site internet</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Politique de Gestion des risques de durabilité</li> <li>• Politique de Gestion des incidences négatives des facteurs de durabilité</li> <li>• Politique de rémunération</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>AU NIVEAU DE TOUS LES PRODUITS</b></p> <p>Obligations de mise à jour de la <u>documentation précontractuelle</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Intégration des risques de durabilité dans les processus de gestion, et estimation de leur impact si matériel</li> </ul> <hr/> <p style="text-align: center;"><b>UNIQUEMENT AU NIVEAU DES PRODUITS RELEVANT DES ARTICLES 8 &amp; 9 DE SFDR</b></p> <table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td style="vertical-align: top;"> <p style="text-align: center;"><b>SITE INTERNET</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Caractéristiques Environnementales ou Sociales (article 8)</li> <li>• Objectifs d'investissement durable (article 9)</li> <li>• Critères de suivi et mesure de ces objectifs, ainsi que leur réalisation (sont-ils atteints ?)</li> </ul> </td> <td style="vertical-align: top;"> <p style="text-align: center;"><b>DOCUMENTATION PRECONTRACTUELLE</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Caractéristiques Environnementales et/ou Sociales (article 8)</li> <li>• Objectifs d'investissement durable (article 9)</li> <li>• Indice de référence le cas échéant : dénomination, source (lien), différence entre l'indice considéré et un indice de marché</li> </ul> </td> </tr> </table>	<p style="text-align: center;"><b>SITE INTERNET</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Caractéristiques Environnementales ou Sociales (article 8)</li> <li>• Objectifs d'investissement durable (article 9)</li> <li>• Critères de suivi et mesure de ces objectifs, ainsi que leur réalisation (sont-ils atteints ?)</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>DOCUMENTATION PRECONTRACTUELLE</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Caractéristiques Environnementales et/ou Sociales (article 8)</li> <li>• Objectifs d'investissement durable (article 9)</li> <li>• Indice de référence le cas échéant : dénomination, source (lien), différence entre l'indice considéré et un indice de marché</li> </ul>
<p style="text-align: center;"><b>SITE INTERNET</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Caractéristiques Environnementales ou Sociales (article 8)</li> <li>• Objectifs d'investissement durable (article 9)</li> <li>• Critères de suivi et mesure de ces objectifs, ainsi que leur réalisation (sont-ils atteints ?)</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>DOCUMENTATION PRECONTRACTUELLE</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Caractéristiques Environnementales et/ou Sociales (article 8)</li> <li>• Objectifs d'investissement durable (article 9)</li> <li>• Indice de référence le cas échéant : dénomination, source (lien), différence entre l'indice considéré et un indice de marché</li> </ul>		

### Taxonomie Européenne : une première étape

Si NFRD et SFDR permettent de répondre à un besoin de plus de transparence concernant les risques et impacts des investissements liés aux domaines de l'environnement, de la société et de la gouvernance, le règlement Taxonomie (UE 2020/852) vient se positionner sur un autre axe nécessaire au cadre réglementaire : la standardisation et la comparabilité des critères extra-financiers.

En effet, tous les acteurs ont pu le constater lors des implémentations de réglementations comme UCITS, MIFID, AIFMD ou PRIIPS, lorsque de nouvelles informations (voire données calculées) doivent être communiquées, celles-ci doivent aussi pouvoir être comprises et surtout comparées les unes aux autres.

Concernant les critères ESG, depuis plusieurs années maintenant le marché foisonne de labels, de terminologies et slogans (« durable », « vert », « ISR », « éco-responsable », etc.) qui tiennent plus du discours marketing que de l'information réelle aux investisseurs. La diversité des investissements existants rend

difficile le partage de définitions communes, et donc une communication claire et cohérente d'un acteur à un autre, d'un produit financier à un autre.

L'objectif de la Taxonomie Européenne est donc de proposer un premier cadre de lecture commun au sein de l'Union Européenne de ces produits, en établissant une classification des activités économiques considérées comme « Durables » d'un point de vue strictement **environnemental** dans un premier temps, afin de déterminer un degré de durabilité environnemental des investissements.

### Quels sont les grands principes de cette nouvelle taxonomie ?

L'objectifs principal du règlement est de proposer un cadre facilitant le financement de la Croissance Durable.

Comment ? En permettant aux investisseurs de reconnaître un acteur participant aux objectifs de limitation du réchauffement climatique, via l'identification des secteurs d'activités respectueux de l'environnement et l'évaluation des acteurs concernés de leurs performances environnementales.



Pour cela, la Taxonomie propose :

- 6 objectifs environnementaux
- 7 macro-secteurs
- 72 sous-activités
- 3 conditions d'évaluations des performances

Tous ces éléments devront permettre de **déterminer l'éligibilité d'un produit à la taxonomie**, puis de calculer un **pourcentage d'alignement à la Taxonomie**, et donc aux efforts de limitation du réchauffement climatique.

#### Grands principes de la Taxonomie Européenne

CRITERES D'ELIGIBILITE	OBJECTIFS ENVIRONNEMENTAUX	MACRO-SECTEURS	CONDITIONS D'EVALUATION
<ul style="list-style-type: none"><li>❖ Activité à faible intensité carbone</li><li>❖ Activité qui contribue à la transition vers une économie zéro émission nette</li><li>❖ Activité qui permet à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2</li></ul>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Atténuation du changement climatique</li><li>2. Adaptation au changement climatique</li><li>3. Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines</li><li>4. Transition vers une économie circulaire</li><li>5. Prévention et réduction de la pollution</li><li>6. Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes</li></ol>	<ul style="list-style-type: none"><li>❖ Agriculture et foresterie<ul style="list-style-type: none"><li>❖ Industrie</li></ul></li><li>❖ Fourniture d'électricité, gaz, vapeur et air conditionné</li><li>❖ Eau, égouts, déchets et assainissement<ul style="list-style-type: none"><li>❖ Transport</li><li>❖ Bâtiment</li></ul></li><li>❖ Technologies de l'information et de la communication</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Contribution substantielle à 1 des 6 objectifs environnementaux</li><li>✓ Pas de nuisance significative à l'un des autres objectifs environnementaux</li><li>✓ Respect des garanties sociales minimales</li></ul>

#### Qu'est-ce que cela signifie pour les acteurs financiers concernés ?

Les Sociétés de Gestion par exemple, proposant des produits d'investissements dits « verts » ou « durables » vont donc devoir, pour se conformer à la Taxonomie, réaliser deux types d'action :

- Produire des informations relatives à leurs **objectifs environnementaux à publier** sur leur site internet et dans la documentation précontractuelle des fonds (selon le même schéma que SFDR)
- Analyser ensuite leurs portefeuilles afin de **déterminer le pourcentage d'alignement à la taxonomie de leur fonds** et produire les reportings spécifiques adéquats qui viendront compléter les rapports périodiques existants.

**Le périmètre de fonds concernés par ces obligations est large** : il inclut les fonds UCITS (actions, obligations, ETFs) et les FIA (fonds de fonds, real estate, private equity), ainsi que les fonds de pensions (y compris pan-européens) et les mandats de gestion.

Réglementation entrée en vigueur en 2020, les RTS ainsi que l'implémentation devraient suivre des calendriers différents selon les objectifs environnementaux concernés, et selon que les produits relèvent de l'article 8 ou 9 de SFDR ou non :

#### Avril 2021

Publication des Actes Délégués relatifs aux 2 premiers objectifs environnementaux – Atténuation du & adaptation au changement climatique

#### Janvier 2022

Obligations de publication des informations concernant les 2 premiers objectifs environnementaux dans les prospectus et rapports périodiques des produits dits Article 8 et 9 de SFDR, ainsi que sur le site internet des entités (Avertissement de non prise en compte de ces éléments pour les autres produits)

#### Juin 2022

Publication des Actes Délégués relatifs aux 4 objectifs environnementaux restants

#### Janvier 2023

Obligations de publication des informations concernant les 4 objectifs environnementaux restants dans les prospectus et rapports périodiques des produits dits Article 8 et 9 de SFDR, ainsi que sur le site internet des entités (Avertissement de non prise en compte de ces éléments pour les autres produits)



**L'article 29 vient compléter les réglementations SFDR et Taxonomie Européenne**

- o Article de la nouvelle Loi sur l'Energie et le Climat (LEC) de 2019, il vient modifier l'Article 173 de la LTE en intégrant les nouvelles exigences de SFDR relatives à la prise en compte des risques de durabilité. La LEC avec cet article va un cran plus loin que SFDR en exigeant en plus, la prise en compte des risques liés au changement climatique, et à la biodiversité.
- o Ces risques devront être inclus dans la politique de gestion des risques de durabilité des entités, publiée sur leur site internet, ainsi que dans les « rapports Article 29 » (ex « Rapports Article 173 ») qui sont établis au niveau des entités et des produits.

→ Ces obligations rentreront en vigueur dès que le décret d'application sera voté et publié par l'Assemblée (attendu avant Juin 2021). Les premiers rapports devraient donc concerner les exercices 2021, qui seraient à publier en 2022.

**Quels impacts pour les acteurs financiers concernés ?**

Les nouvelles exigences de SFDR et de la Taxonomie Européenne annoncent un réel changement de paradigme auquel les acteurs concernés doivent se préparer.

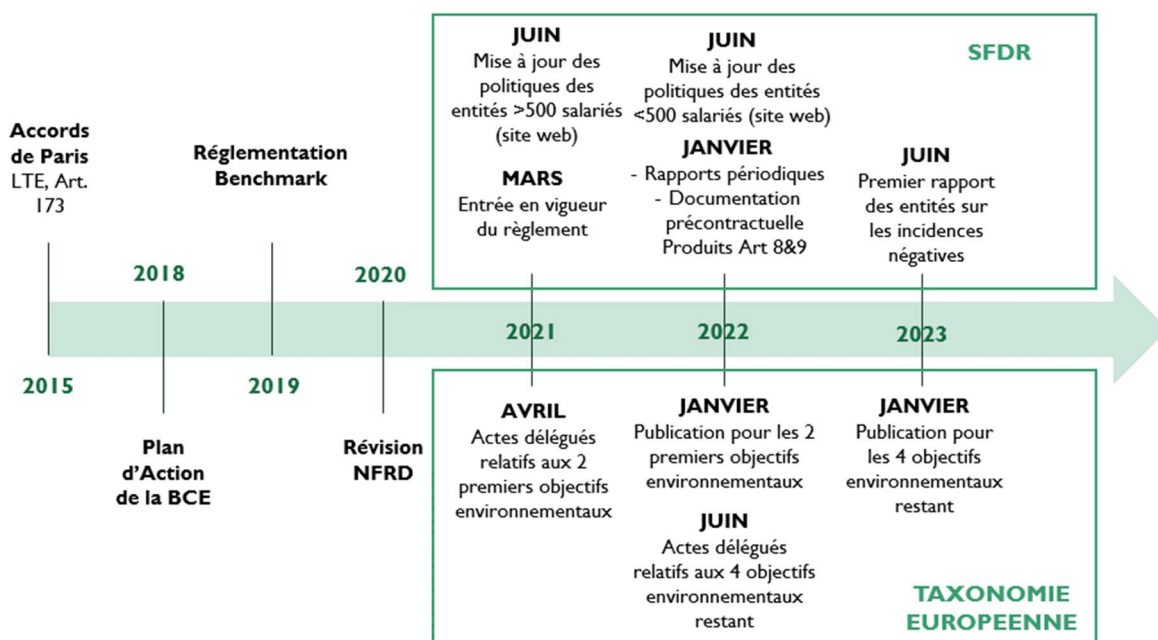
En effet, ils doivent prévoir dès maintenant de passer par plusieurs étapes importantes :

- 1) L'identification des produits concernés et leur classification
- 2) Une cartographie des risques par transparence
- 3) La collecte des mêmes données par transparence
- 4) La préparation de nouveaux rapports spécifiques

Et ce, avec un point d'attention à avoir à l'esprit : ces étapes sont concomitantes entre les 2 réglementations, et avec le décret d'application de l'article 29 de la LCE.

Il conviendra donc de croiser les calendriers et les exigences des différents textes afin de capitaliser les efforts et mutualiser les collectes d'informations.

Cette dernière sera sans doute le défi le plus grand à relever avec la démultiplication des bases de données ESG et des providers qui s'est opérée ces dernières années.



## **L'accompagnement Harwell Management**

*Harwell Management vous accompagne dans l'implémentation de nouvelles réglementations selon trois axes :*

- *Stratégie de mise en place (analyse des données et des textes, benchmark, solution SI, organisation) ;*
- *Transformation des Opérations et du SI (process review, évolution du SI, automatisation, change management) ;*
- *Pilotage (politique de gestion et gouvernance, dashboard et interface de pilotage, contrôle et reportings).*

*Harwell Management est un cabinet de conseil reconnu et spécialiste de la transformation des métiers de la Banque, de l'Assurance et de la Finance en Europe. Nous accompagnons les sociétés de gestion, les banques, les sociétés et mutuelles d'assurance, les prestataires de services financiers, dans leurs projets, depuis la phase d'étude à l'implémentation des solutions choisies. L'accompagnement Harwell Management intègre une double approche : une expertise métier associée au savoir-faire méthodologique du management de la transformation.*

## **NOS EXPERTS**

### **Alain BUENO**

Directeur - Practice CIB & Investment Services  
alain.bueno@harwell-management.com

### **Gwenn LE PAVIC**

Partner - Practice CIB & Investment Services  
gwenn.lepavic@harwell-management.com

### **Aurélie DEMANGEON**

Manager KM - Practice CIB & Investment Services  
aurelie.demangeon@harwell-management.com