



Finance durable: cadre réglementaire européen et enjeux relatifs à la prévention de l'écoblanchiment

Camille MAUGUY

*Chargée de mission senior Finance durable
Unité Finance durable*

Direction de la Régulation & des Affaires internationales



**AEFR « Les Rendez-vous de la régulation financière »
Paris, 11 décembre 2024**



Avertissement

- *Les avis exprimés dans cette présentation le sont dans un cadre informel de formation et n'engagent que leur auteur.*
- *Ils ne reflètent pas nécessairement le point de vue officiel de l'Autorité des Marchés Financiers, de l'ESMA, de l'OICV, du FSB ou de toute autre autorité française, européenne ou organisation internationale.*
- *L'AMF ne saurait en aucune façon être tenue responsable des éventuelles inexactitudes, erreurs ou omissions figurant sur ce support.*



CONTEXTE

UNE FINANCE PLUS DURABLE : UNE DES PRIORITES STRATEGIQUES DE L'AMF

IMPACT 2027

Un régulateur engagé, dont l'action servira 2 axes transversaux et 3 priorités thématiques

2 axes transversaux

Un régulateur exigeant pour une place financière de premier plan

Une action internationale forte pour une norme de qualité appliquée de manière homogène

3 priorités thématiques

1
Protéger les épargnants

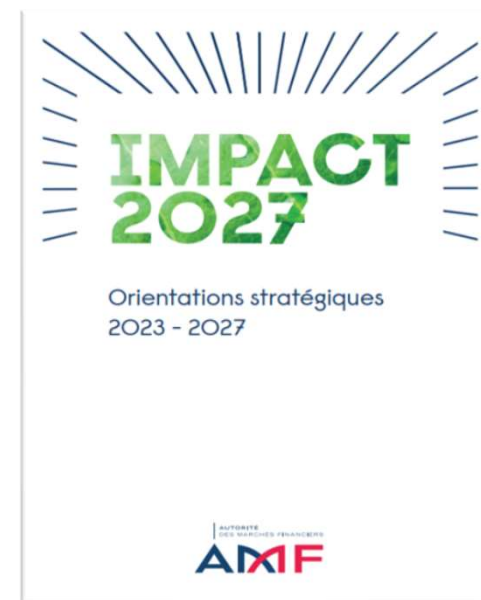
2
Promouvoir une finance plus durable

3
Accompagner l'innovation

Un socle essentiel

Une organisation attractive

Dans une dynamique d'amélioration de sa performance



2 axes :

- Contribuer à la finalisation d'un cadre réglementaire européen et international clair et cohérent
- Garantir la qualité de l'information extra-financière

UN CADRE REGLEMENTAIRE EUROPEEN COHERENT ET QUASI COMPLET



DEUX GRANDS AXES POUR VERDIR L'EUROPE

Agir sur les entreprises

- Créer une définition des activités durables pour identifier les entreprises vertes, brunes et en transition
- Standardiser le reporting extra-financier des entreprises
- Développer des exigences sectorielles plus strictes, par ex. énergies, immobilier, transports, industries émissives
- Mettre en place des mesures horizontales par ex. une taxe carbone aux frontières
- Accroître le financement public de projets verts (budget UE, réglementation en matière d'aides d'Etat)

Agir sur les acteurs financiers

- Créer une définition des activités durables pour identifier les entreprises vertes, brunes et en transition
- Standardiser le reporting extra-financier des acteurs et produits financiers
- Favoriser la transparence de l'information
- Intégrer les risques climatiques & environnementaux

* Objectif intermédiaire en 2030 : réduction de 55% des émissions de CO2 par rapport à leur niveau de 1990

UN CADRE REGLEMENTAIRE EUROPEEN COHERENT ET QUASI COMPLET

Quatre textes principaux :

① Taxonomie

- Un « dictionnaire » pour donner une définition européenne de la durabilité environnementale

② SFDR

- Un régime de transparence des services financiers (niveau entité et niveau produit)

③ CSRD

- Une harmonisation du reporting des entreprises financières et non-financières

④ MiFID 2

- Intégrer l'ESG dans le test d'adéquation des clients via le concept de « préférences de durabilité »



LA TAXONOMIE EUROPEENNE

OBJECTIF DE LA TAXONOMIE EUROPÉENNE

Un référentiel européen commun pour définir les activités économiques durables

- ❑ Objectif : soutenir la transition écologique en facilitant notamment le fléchage de l'épargne vers des activités durables via les produits financiers et limiter le *greenwashing* .
- ❑ La taxonomie européenne définit la durabilité des activités économiques vis-à-vis de 6 grands objectifs environnementaux :

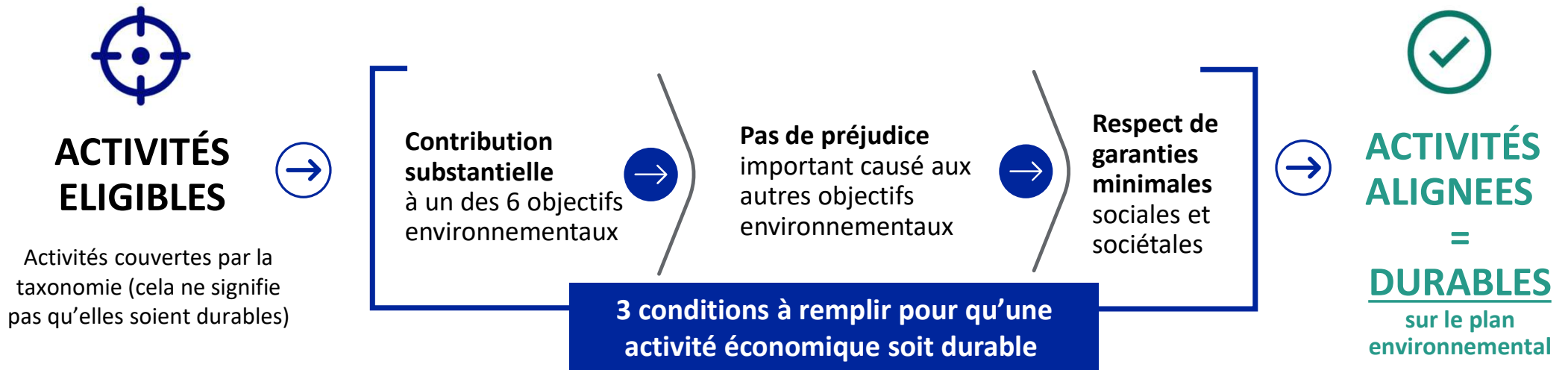


En 2022 et 2023, la taxonomie ne couvrait que les 2 premiers objectifs Climat

FONCTIONNEMENT DE LA TAXONOMIE EUROPÉENNE

Les étapes pour définir les activités économiques durables

- Critères techniques de durabilité précis pour chaque activité économique



ACTIVITES ELIGIBLES : ILLUSTRATION

Comment identifier les activités éligibles ?



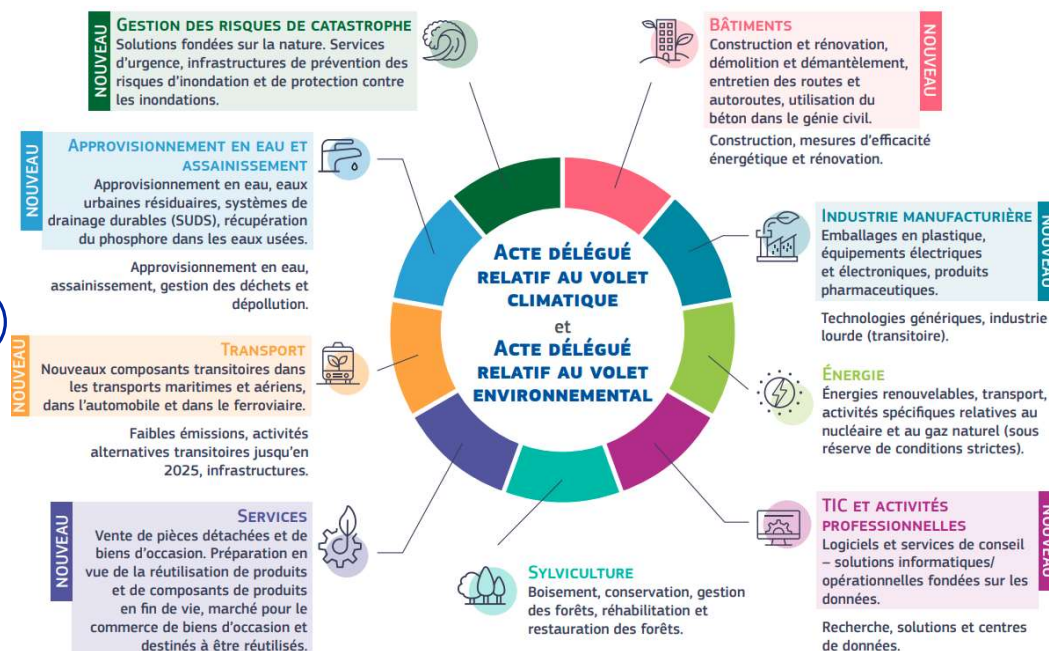
ACTIVITÉS ELIGIBLES



- Activités « couvertes » par la taxonomie
- Signifie que des critères de durabilité ont été définis pour ces activités
- **Éligibilité ne veut pas dire durabilité**

TABLE DES MATIÈRES	
1.	Foresterie
1.1.	Boisement
1.2.	Réhabilitation et restauration des forêts, y compris le reboisement et la régénération naturelle des forêts après un phénomène extrême
1.3.	Gestion des forêts
1.4.	Foresterie de conservation
2.	Activités de protection et de restauration de l'environnement
2.1.	Restauration des zones humides
3.	Industrie manufacturière
3.1.	Technologies de fabrication liées aux énergies renouvelables
3.2.	Fabrication d'équipements pour la production et l'utilisation d'hydrogène
3.3.	Technologie de fabrication à faible intensité de carbone pour le transport
3.4.	Fabrication de piles
3.5.	Fabrication d'équipements à bon rendement énergétique pour la construction de bâtiments

Listes des activités éligibles à chaque objectif environnemental fournies dans les actes délégués



Aperçu des différents secteurs/activités éligibles aujourd'hui (6 objectifs environnementaux)

LES CRITÈRES TECHNIQUES DE LA TAXONOMIE : ILLUSTRATION 1/2

Des critères techniques pour évaluer la « contribution substantielle » à l'objectif d'atténuation du changement climatique

- Des critères techniques par objectif et par activité économique



Installation et exploitation de pompes à chaleur électriques

Description de l'activité

L'installation et l'exploitation de pompes à chaleur électriques.

Critères d'examen technique

Contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique

L'installation et l'exploitation de pompes à chaleur électriques sont conformes à chacun des deux critères suivants:

- (a) seuil de réfrigération: le potentiel de réchauffement planétaire ne dépasse pas 675;
- (b) les exigences en matière d'efficacité énergétique établies dans les règlements d'exécution⁽¹⁸⁸⁾ au titre de la directive 2009/125/CE sont respectées.

Fabrication de ciment

Description de l'activité

Fabrication de clinker, de ciment ou d'autres liants.

Critères d'examen technique

Contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique

L'activité consiste à fabriquer un des éléments suivants:

- (a) clinker de ciment gris dont les émissions spécifiques de GES⁽⁹⁹⁾ sont inférieures à 0,722⁽¹⁰⁰⁾ Teq CO₂ par tonne de clinker de ciment gris;

LES CRITÈRES TECHNIQUES DE LA TAXONOMIE : ILLUSTRATION 2/2

Des critères techniques pour évaluer l'absence de préjudice important en lien avec les autres objectifs

Des critères techniques par objectif et par activité économique

Technologie de fabrication à faible intensité de carbone pour le transport

Description de l'activité

Fabrication, réparation, entretien, adaptation, réaffectation et mise à niveau de véhicules de transport, de matériel roulant et de navires à faible émission de carbone.

Critères d'examen technique

Ne pas causer de préjudice important

5) Prévention et contrôle de la pollution	Cette activité respecte les critères établis à l'appendice C de la présente annexe. Le cas échéant, les véhicules ne contiennent pas de plomb, de mercure, de chrome hexavalent et de cadmium, conformément à la directive 2000/53/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽⁹⁰⁾ .
---	--

Absence de préjudice important pour la pollution :

Ex: les véhicules électriques fabriqués ne doivent pas contenir de plomb

PERSPECTIVES : UN CADRE CLÉ

- Le reporting d'alignement des sociétés : **une nouvelle « donnée source »** susceptible de **nourrir les stratégies d'investissement des professionnels** et *in fine* les investissements des particuliers, sur la base des préférences de durabilité et de la prise en compte des critères ESG.
 - Le taux d'alignement devrait devenir à terme une métrique clé dans la communication des émetteurs
- Au-delà de la photo à l'instant T, l'évolution du taux d'alignement dans le temps pour chaque société constituera **une information intéressante** pour le marché : révélateur **des efforts de transition**, du verdissement de l'économie.
 - L'AMF s'attend à ce que les investisseurs soient de plus en plus sensibles au caractère récurrent et dynamique de l'exercice de reporting d'alignement taxonomique des émetteurs.
- L'AMF encourage les entreprises à poursuivre leurs efforts pour **fournir une information de qualité** avec l'objectif d'orienter les investissements vers des activités durables



PERSPECTIVES : UN CADRE ÉVOLUTIF

La taxonomie évolue et n'est pas encore un cadre « complet »



- A date tous les secteurs économiques et activités ne sont pas couverts (« éligibles »)
 - juin 2021 : **Taxonomie « Climat »**, focus sur 13 secteurs fortement émissifs en gaz à effet de serre
 - juin 2023 : **Taxonomie sur les 4 autres objectifs** (biodiversité, ressources marines, pollution,...), priorité aux activités ayant un impact clé sur ces objectifs
 - A venir : nouveaux secteurs à couvrir (ex: agriculture)
- Une **révision régulière des critères de durabilité**
 - La Taxonomie « Climat » a déjà été révisée deux fois en 2022 et 2023 (ajouts d'activités éligibles, révision des critères)
 - Les critères de durabilité de la taxonomie doivent être revus a minima tous les 3 ans



SFDR



OBJECTIFS ET PRINCIPES

SFDR : UN CHAMP LARGE ET DEUX NIVEAUX D'APPLICATION

OBJECTIF : ACCROITRE LA TRANSPARENCE EN MATIÈRE DE DURABILITÉ

Niveau acteurs financiers

(+ conseillers financiers)

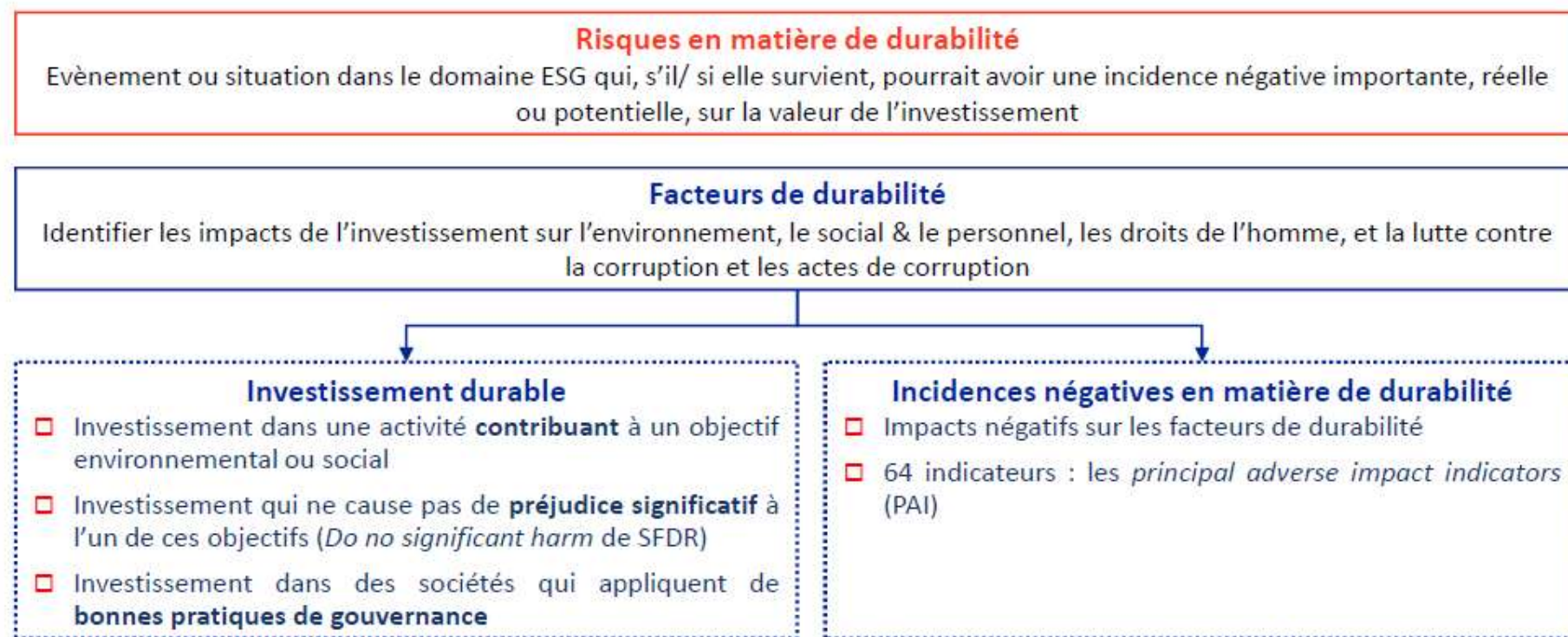
- Gérants de FIA, EuSEF, EuVECA et ELTIF
- Sociétés de gestion d'OPCVM
- Institutions de retraite professionnelles (IRP) et fournisseurs de produits pan-européens d'épargne retraite (PEPP) et de produits de retraite
- Entreprises d'investissement
- Etablissement de crédit dans leurs activités de conseil en investissement et de gestion de portefeuille

Niveau produits financiers

- FIA
- OPCVM
- Produits d'investissement fondés sur l'assurance
- Mandats de gestion discrétionnaires
- PEPP, produits de retraite et régimes de retraite

SFDR : DES DÉFINITIONS CLÉS...

☐ Principales notions clés :



...QUI RESTENT OUVERTES À INTERPRÉTATION

- ❑ Le concept d'investissement durable s'applique au niveau des produits, la définition est très ouverte et sera appliquée différemment d'un gérant à un autre.

Contribution
Investissement dans une activité qui contribue à un objectif environnemental ou social



- ❑ Pas de critère défini pour la contribution.

Do no significant harm of SFDR (DNSH)
Investissement qui ne cause pas de préjudice significatif à l'un de ces objectifs environnementaux/sociaux



- ❑ Prise en compte des indicateurs PAI de l'Annexe I du SFDR RTS → A la discrétion des acteurs financiers.
- ❑ Alignement avec les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme.

Bonne gouvernance
Investissement dans des entreprises qui appliquent de bonnes pratiques de gouvernance



- ❑ Pas de critère défini pour l'évaluation.

- ❑ Un acteur financier doit donc développer sa propre définition.
- ❑ Un acteur financier doit appliquer la même définition à tous ses produits.

SFDR : UN MÉCANISME DE CLASSIFICATION DES PRODUITS

- ☐ SFDR introduit un mécanisme de classification des produits, articulé autour de **3 régimes de transparence** selon le niveau d'ambition affiché

Les 3 catégories de produits SFDR

Art.9
SFDR

☐ Produit qui a pour **objectif** l'investissement durable (environnemental / social)

Art.8
SFDR

☐ Produit qui promeut des **caractéristiques** environnementales / sociales

Art.6
SFDR

☐ **Tous les autres produits**

Exemples de fonds

Un fonds qui a pour objectif la réduction des émissions de CO2

Un fonds qui exclut tout investissement dans les énergies fossiles

Fonds sans aucun aspect ESG

... ET DES RÈGLES DE TRANSPARENCE

□ Pour tous les produits : reporting sur la prise en compte des risques en matière de durabilité

- Comment ces risques sont-ils intégrés dans les décisions d'investissement ?
- Quelles sont incidences probables de ces risques sur le rendement du produit financier ?

□ Pour les produits art.8 et art.9 : reporting spécifique sur l'environnement et le social

Reporter sur les caractéristiques/objectifs durables du produit

- Quels sont-ils ?
- Comment sont-ils atteints ?
- Quelle stratégie ?

Reporter sur la Taxonomie

- Le produit va-t-il effectuer des investissements alignés à la Taxonomie ?
- Si oui, quel sera le % d'alignement du produit ?

Reporter sur les investissements durables

- Quelle sera la part d'investissements durables ?
- A quels objectifs vont-ils contribuer ?



VERS UNE RÉVISION

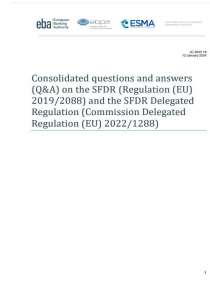
SFDR : DE NOMBREUSES CLARIFICATIONS SUCCESSIVES...



Règlement SFDR

27/11/2019 (version consolidée du 12/07/2020)

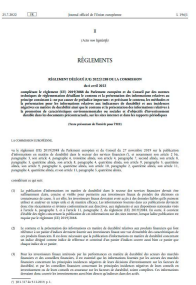
[Règlement \(UE\) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers](#)



Document consolidé des Q&A

17/05/2023

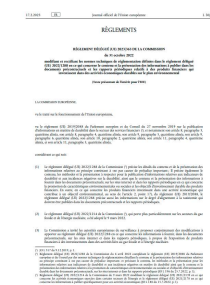
[Q&A consolidés de la Commission européenne et des Autorités européennes de surveillance](#)



1^{ère} version des RTS

06/04/2022

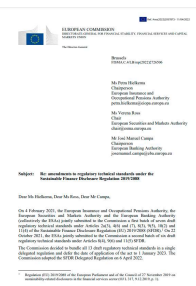
[Règlement délégué \(UE\) 2022/1288](#)



Amendements des RTS (gaz & nucléaire)

20/02/2023

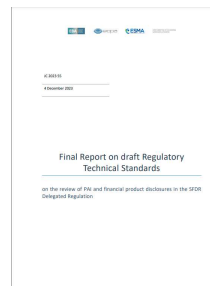
[Règlement délégué \(UE\) 2023/363](#)



Mandat de la Commission européenne pour réviser les RTS de SFDR

11/04/2022

[Mandat de la Commission européenne pour réviser les RTS de SFDR](#)



Rapport final des Autorités européennes de surveillance 04/12/2023

[Rapport final des ESA sur un projet de RTS relatif à la révision des PAI et des exigences de publications applicables aux produits financiers dans le Règlement délégué de SFDR](#)



Futurs RTS - Processus en cours

...ET POUR AUTANT PERÇU COMME PEU CLAIR ET CHANGEANT...



Expertises

Actualités

Groupama AM

Finance durable

Carrière

Fonds

Un mouvement de déclassification des fonds article 9 SFDR

Partager cet article

La définition plus stricte donnée par les autorités de régulation quant au classement d'un fonds en "Article 9 SFDR", entraîne un phénomène général de reclassification de la part de nombreux acteurs du marché...

[ACTUALITÉ DU MARCHÉ]

Amundi a communiqué courant novembre sur le déclassement d'une partie de ses fonds article 9 représentant **39 Mds€ d'encours**. I gérants d'actifs avaient précédé tels qu'Axa IM, BlackRock ou encore HSBC AM.

Ce mouvement montre que, deux ans après la catégorisation des fonds selon la typologie d'articles 6, 8 ou 9 de la réglementation S



Taleo Consulting

<https://www.taleo-consulting.com> › ... › Traduire cette page

The Mass Reclassification of SFDR Funds from Article 9 to ...

21 mars 2023 — ... [downgrade-accelerates.aspx](#) · <https://www.funds-europe.com/news/esma-urged-to-reclassify-sfdr-labels> · <https://www.impakanal>



Responsible Investor

<https://www.responsible-investor.com> › ... › Traduire cette page

Nordea downgrade reveals inconsistency in SFDR ...

8 août 2023 — While the Global Diversity Engagement Fund – changes to which will become effective as of 31 August – has been downgraded to Article 8 from ...



Responsible Investor

<https://www.responsible-investor.com> › ... › Traduire cette page

No impact on allocations from SFDR downgrades, says DWS

4 avr. 2023 — Lack of negative reaction is partly due to other firms also **downgrading**, according to Deutsche Bank's head of ESG advisory...



Financial Times

<https://www.ft.com> › content · Traduire cette page

European asset managers blame regulatory confusion for ...

22 nov. 2022 — Europe's top asset managers are **downgrading** ... (SFDR) rubric — to the



Morningstar

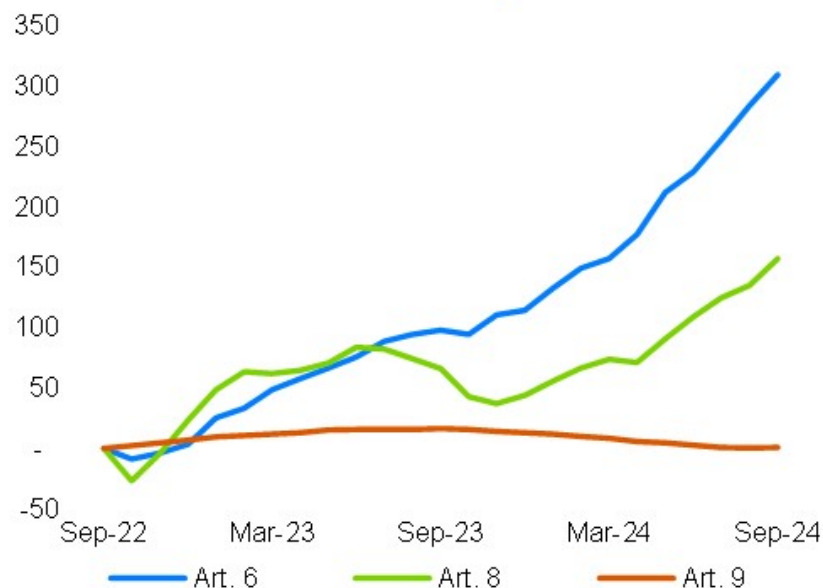
<https://www.morningstar.co.uk> › ... › Traduire cette page

ESG Fund Downgrade Accelerates

2 févr. 2023 — Under EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), fund managers in 2021 were brought under a mandatory disclosure regime: funds were ...

SFDR: EN EUROPE, DES DÉCOLLECTES SUR LES FONDS ART.9

Cumulative fund flows by SFDR cat.



Note: Cumulative net flows into EU-domiciled funds (excluding MMFs) by SFDR fund type since September 2022, EUR bn.
Sources: Morningstar, ESMA.

- ❑ **Art.9** : quatrième trimestre consécutif de **décollecte nette des fonds** à objectif d'investissement durable (EUR 2 milliards ; - 0,6% Encours)
- ❑ **Art.8** : collecte nette trimestrielle la plus élevée depuis trois ans pour les fonds promouvant les caractéristiques E ou S (48 Mds EUR ; +0,7 % encours sous gestion), mais inférieure aux fonds Art.6 (81 Mds EUR ; +1,8 % encours sous gestion)

Source : ESMA, Morningstar

LES PRINCIPES INCONTURNABLES D'UNE RÉVISION DE SFDR SELON L'AMF

❑ Constat initial :

- Usage dévié de SFDR comme **para-labels** à des fins commerciales, alors que conçu dans une logique de transparence sans gage de durabilité.
- Risque de perte de confiance de l'écosystème et de perception d'écoblanchiment.

❑ Proposition AMF : **sortir de la logique de transparence** et remplacer les Art 8 et 9 actuels par de nouvelles catégories de produits reposant sur des critères minimaux réglementaires (pas des labels d'excellence) :

- **Point d'entrée, socle de base** : au sein de telles catégories, les acteurs des marchés financiers seraient libres d'aller plus loin et de développer des pratiques et stratégies plus ambitieuses
- **Pas de hiérarchisation** entre les catégories.

LES PRINCIPES INCONTOURNABLES D'UNE RÉVISION DE SFDR SELON L'AMF

Catégories suggérées et réflexions sur leurs critères minimaux :

Catégorie « Solutions environnementales »

Cible: Clients intéressés par les questions environnementales et cherchant à identifier des produits qui investissent dans des activités déjà durables sur le plan environnemental.

1^{er} critère: part minimale d'investissements alignés avec la Taxonomie (x%).

- X% devrait trouver l'équilibre entre ambition et la réalité de l'alignement de l'économie.
- x% devrait être dynamique et croître dans le temps pour tenir compte de l'évolution de l'alignement avec la Taxonomie de l'économie.

2nd critère: exclusion des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles.

3^{ème} critère: exclusions communes à toutes les catégories :

- Entreprises actives dans la production ou la vente d'armes controversées.
- Entreprises actives dans la culture et la production de tabac.
- Entreprises qui ne disposent pas de bonnes pratiques de gouvernance, pour autant que des critères objectifs et précis, ou des seuils, soient définis.

27

Catégorie « Solutions sociales »

Cible: Clients intéressés par les questions environnementales et cherchant à identifier des produits qui investissent dans des activités déjà durables sur le plan social.

Une telle catégorie pourrait être créée, sous réserve que critères objectifs, précis et simples soient développés.

Catégorie « Transition climatique »

Cible: Clients intéressés par la transition et cherchant à identifier des produits qui investissent dans des entreprises en transition sur le plan climatique.

1^{er} critère: trois approches pourraient être explorées à partir de : (i) la trajectoire de décarbonation des produits financiers, (ii) les plans de transition des entreprises investies et (iii) les investissements alignés avec la Taxonomie.

Réflexions complémentaires sur ces approches:

- Pour l'approche (i), l'emploi des émissions absolues de GES pour les investissements dans les plus grandes entreprises pourrait être envisagé.
- Une part minimale des investissements devrait être effectuée dans des secteurs à fort impact climatique.
- L'approche (ii) ne devrait pas être circonscrite aux investissements dans des entreprises sujettes à la CSRD, mais il devrait être garanti que les informations relatives aux plans de transition soient alignés avec les normes européennes d'information en matière de durabilité.
- Pour l'approche (ii), une part minimale des investissements devraient être effectués dans des entreprises dont le plan de transition est aligné avec l'objectif 1,5°C.
- L'approche (iii) pourraient se référer à l'indicateur CapEx, qui devrait être dynamique et croître dans le temps.

2nd critère: exclusions communes à toutes les catégories.

Catégorie « Filtres non-financiers »

Target: Clients intéressés à l'idée d'appliquer certains filtres non-financiers dans la sélection des actifs dans lesquels ils investissent.

1^{er} critère: emploi de filtres non-financiers objectifs dans la sélection des actifs. Pour les actions cotées :

- L'analyse, l'indicateur ou la notation non-financière couvre au moins 90% du portefeuille du produit.
- Le poids de chaque domaine de la notation extra-financière, à savoir E, S et G, devrait représenter au moins 20% de la notation.
- Le produit doit satisfaire l'une des deux conditions suivantes :
 - o L'analyse non-financière conduit à une réduction de 30% au moins de son univers investissable; ou
 - o La note ESG pondérée du portefeuille est 30% supérieure à celle calculée sur l'univers investissable.
- Les autres classes d'actifs tels que le capital-investissement, l'immobilier et l'infrastructure devraient disposer de leurs propres critères.

2nd critère: exclusions communes à toutes les catégories.

LES PRINCIPES INCONTURNABLES D'UNE RÉVISION DE SFDR SELON L'AMF

- ❑ Catégorisation s'appuyant sur des **critères minimaux objectifs** qui ne sont pas sujets à interprétation et font écho au **outils réglementaire** (Taxonomie européenne) **et pratiques de marché** existants (exclusions, filtres non-financiers).
- ❑ **Catégories évolutives** : d'autres catégories pourraient être introduites au fil du temps, par exemple « transition sur la biodiversité ».
- ❑ **L'emploi de ces catégories** : les catégories peuvent être utilisées pour encadrer la **dénomination/communication des produits, et dans le cadre de la relation conseiller/client**. Par exemple, seul un produit appartenant à la catégorie « transition climatique » devrait pouvoir utiliser les termes « *Paris-aligned* » dans son nom et sa documentation commerciale
- ❑ **Supervision par les autorités nationales compétentes** : un produit financier déclarant appartenir à une catégorie sans en satisfaire les critères minimaux devrait être considéré comme en infraction à la réglementation, et ainsi faire l'objet d'actions répressives de la part de l'autorité nationale compétente

SYNTHÈSE DES CONTRÔLES SPOT SFDR DE L'AMF

- ❑ Rapport de juillet 2024
- ❑ Analyse des pratiques d'un échantillon de **5 SGP françaises** relativement à **l'intégration des risques en matière de durabilité et à la publication d'informations y afférentes**
- ❑ Les pratiques identifiées comme « bonnes » ou « mauvaises » soulignent des approches constatées lors des contrôles et analyses réalisés et susceptibles de favoriser ou de contrecarrer le respect de la réglementation SFDR
- ❑ Un consensus parmi les SGP du panel contrôlé sur (i) une absence de lignes directrices et d'objectifs suffisamment clairs et (ii) le recours à des concepts très génériques parfois difficilement compréhensibles par les acteurs et sujets à interprétation.





CSRD



OBJECTIFS ET PRINCIPES

CSRD & ESRS : UN TEXTE AMBITIEUX

- ❑ **Quel objectif ? Renforcer et harmoniser les reporting de durabilité** des sociétés et améliorer la disponibilité et la qualité des informations ESG. CSRD publiée au JOUE en décembre 2022.



- ❑ **Champ étendu de sociétés** concernées (NFRD 11 000 → CSRD +50 000).
- ❑ Approche "**double materialité**"
- ❑ Couverture large des sujets ESG
- ❑ Vision **prospective**
- ❑ Prise en compte de la **chaîne de valeur**
- ❑ Application **des normes ESRS** "EU Sustainability Reporting Standards"
- ❑ Cohérence avec les autres textes européens, et consideration des normes/initiatives internationales
- ❑ Localisation de l'information de durabilité au sein d'une **section dédiée du rapport de gestion**
- ❑ **Digitalisation de l'information** avec format électronique (xHtml) et tagging.
- ❑ **Assurance obligatoire**, en "assurance limitée" et, à compter de 2028, "assurance raisonnable"
- ❑ Prérogatives élargies du comité d'audit



Calendrier progressif (exercice de référence)

- ❶ 2024- grandes entreprises sous NFRD : EIP UE > 500 salariés avec CA > 40 M ou bilan > 20M€
- ❷ 2025- grandes entreprises : 2/3 critères: CA > 40 M, bilan > 20M€, salariés > 250
- ❸ 2026- PME cotées (+opt-out de 2 ans) hors microentreprises
- ❹ 2028- autres entreprises non-EU : CA européen > 150M + présence d'une succursale ou filiale EU

CSRD & ESRS : UN TEXTE AMBITIEUX

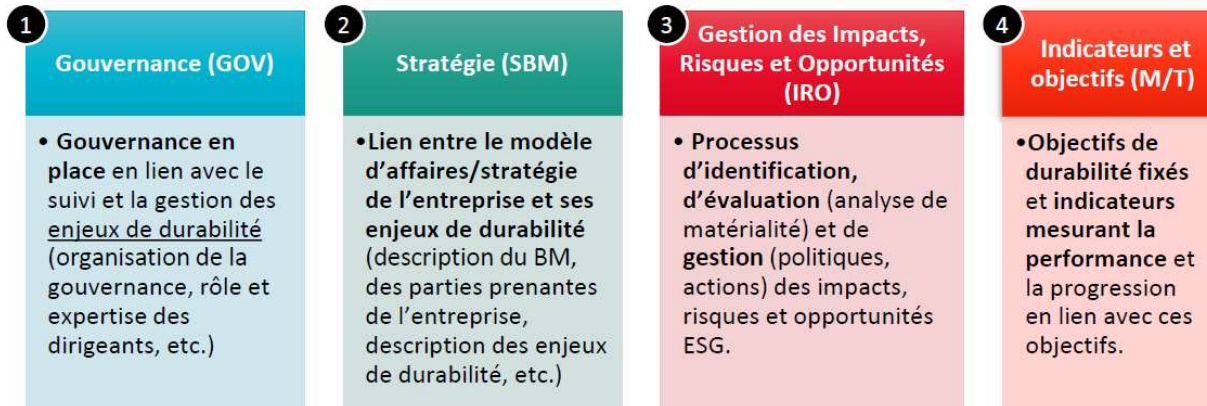
Les ESRS : standard de reporting

Set 1 : normes « tout-secteur »			
Normes transversales	Normes thématiques		
	Environnement	Social	Gouvernance
ESRS 1 – Principes généraux	ESRS E1 - Climat	ESRS S1 – Main d'œuvre propre à l'entreprise	ESRS G1 – Conduite des affaires
ESRS 2 – Informations générales	ESRS E2 - Pollution	ESRS S2 – Travailleurs de la chaîne de valeur	
	ESRS E3 – Eau et ressources marines	ESRS S3 – Communautés affectées	
	ESRS E4 – Biodiversité et écosystèmes	ESRS S4 – Utilisateurs et consommateurs finaux	
	ESRS E5 – Utilisation des ressources et économie circulaire		

25% du volume des ESRS

Traduction libre

- ❑ **12 normes** adoptées en juillet 2023 par la Commission européenne
- ❑ **+80 catégories d'informations** (« disclosure requirements, DR »)
- ❑ Déclinées en **1178 « datapoints »** (dont **30% obligatoires** quel que soit le contexte)
- ❑ 2/3 des datapoints : informations narratives



CSRD : PÉDAGOGIE ET ACCOMPAGNEMENT DE L'AMF

- ❑ Ce rapport de **décembre 2024** présente **un bilan des revues des déclarations de performance extra-financière** (DPEF) des sociétés cotées menées par l'AMF **entre 2023 et 2024**.
- ❑ Il repose sur les commentaires adressés par l'AMF aux émetteurs dont la DPEF a fait l'objet d'une revue en 2023 ou 2024.
- ❑ Il apporte **des éclairages pédagogiques** sur l'application prochaine de la directive sur le reporting de durabilité des entreprises (« CSRD ») et ses normes de durabilité.

Le rapport met en évidence l'écart important de niveau d'exigence entre la DPEF et l'état de durabilité préparé en application de la nouvelle directive. La CSRD demande une analyse plus approfondie des enjeux de durabilité de l'entreprise et un nombre significativement plus important de données à fournir.




4.2

FOCUS SUR LES PLANS DE TRANSITION

FOCUS SUR LES PLANS DE TRANSITION DANS CSRD

Objectifs d'un plan de transition

- ❑ Comprendre les **efforts d'atténuation passés, actuels et futurs** de l'entreprise afin de garantir la compatibilité de sa stratégie et de son modèle économique avec :
 - La **transition vers une économie durable**
 - La limitation du réchauffement de la planète à **1,5 °C** conformément à l'**Accord de Paris** (avec pas ou peu de dépassement)
 - L'objectif de **neutralité climatique** à l'horizon 2050
 - Le cas échéant, comprendre l'**exposition** de l'entreprise à des activités liées au **charbon**, au **pétrole** et au **gaz**.

 La directive CSRD impose des obligations de reporting, d'où le §17 de E1-1 : « si l'entreprise ne dispose pas d'un plan de transition, elle indique si et, le cas échéant, quand elle adoptera un plan de transition ».

Contenu général d'un plan de transition

- 1) Compatibilité des cibles avec un scénario 1,5 °C
- 2) Leviers de décarbonation, actions stratégiques clés prévues
- 3) Investissements actuels et futurs dédiés au plan
- 4) Potentielles émissions de GES verrouillées
- 5) Alignement des activités économiques avec le règlement Taxonomie
- 6) Si l'entreprise est exclue ou non des indices de référence "Accord de Paris"
- 7) Cohérence entre le plan de transition et la stratégie commerciale globale
- 8) Si approbation par les organes de gouvernance
- 9) Progrès réalisés dans la mise en œuvre du plan

FOCUS SUR LES PLANS DE TRANSITION DANS CSRD : ENJEUX

❑ Définition des objectifs de décarbonation

- Les normes **ESRS fixent un cadre pour la définition des objectifs de décarbonation** que les entreprises doivent inclure dans leur plan de transition.
- Les objectifs de décarbonation font l'objet d'un **consensus méthodologique**. Les principales difficultés portent sur **l'estimation et l'obtention des données sur le scope 3**.

❑ Rendre compte des leviers de décarbonation

- Centre du plan de transition, avec pour éléments clefs une **description qualitative et quantitative des leviers**, ainsi qu'un **calendrier de mise en œuvre**.
- Des **difficultés** liées à la préparation et au reporting de ces informations détaillées (notamment : **isoler les leviers, confidentialité des informations**, etc.)

❑ Rendre compte des moyens financiers alloués au plan

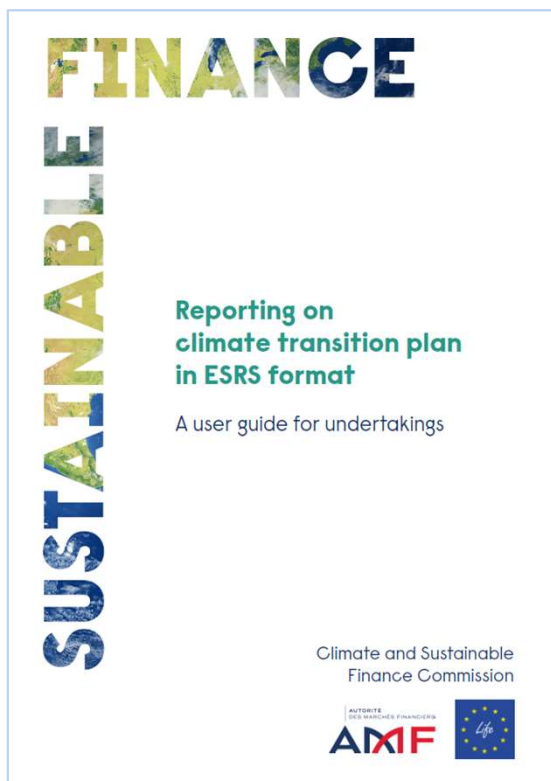
- Plus haute marche à franchir par les entreprises. **Encore peu d'émetteurs rendent compte des investissements affectés à leur plan de transition**, a fortiori de manière détaillée.
- Enjeu de taille puisque la **crédibilité du plan de décarbonation** de l'entreprise ne peut être analysée qu'en connaissance des moyens financiers et humains alloués.

❑ Gouvernance et suivi du plan de transition

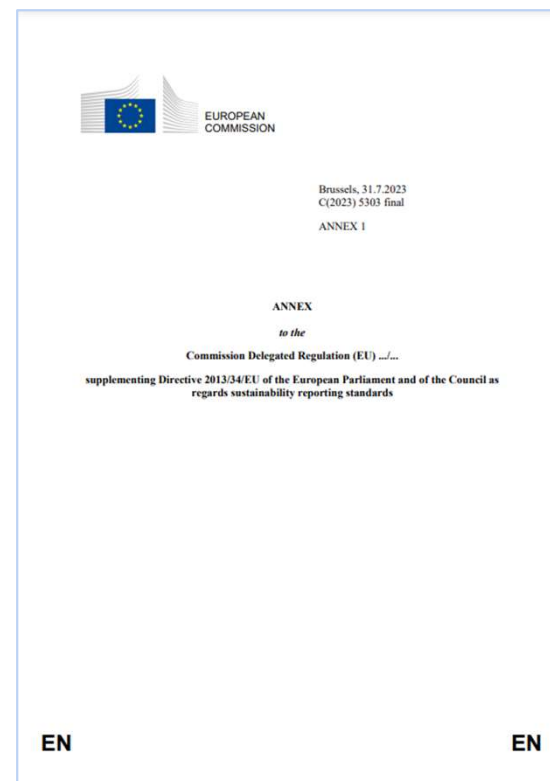
- ❑ Traiter le sujet de la bonne gouvernance du plan de transition nécessite de **prendre en compte différentes normes ESRS** : ESRS-E1, ESRS 2, ESRS G1. Les méthodologies analysées, ainsi que les investisseurs interrogés, **attendent** des entreprises qu'elles démontrent un **fort niveau d'implication et d'incitation de la direction dans la mise en œuvre du plan**.
- ❑ **Suivi du plan de transition dans le temps** est clé car il permet de rendre compte de l'exécution du plan. Rendre compte dans l'idéal de l'évolution précise des émissions de GES de l'entreprise, de la mise en œuvre des leviers de décarbonation et de l'évolution des métriques financières afin de permettre une évaluation externe des progrès.

FOCUS SUR LES PLANS DE TRANSITION DANS CSRD – RAPPORT AMF

Guide AMF (EN/FR versions)



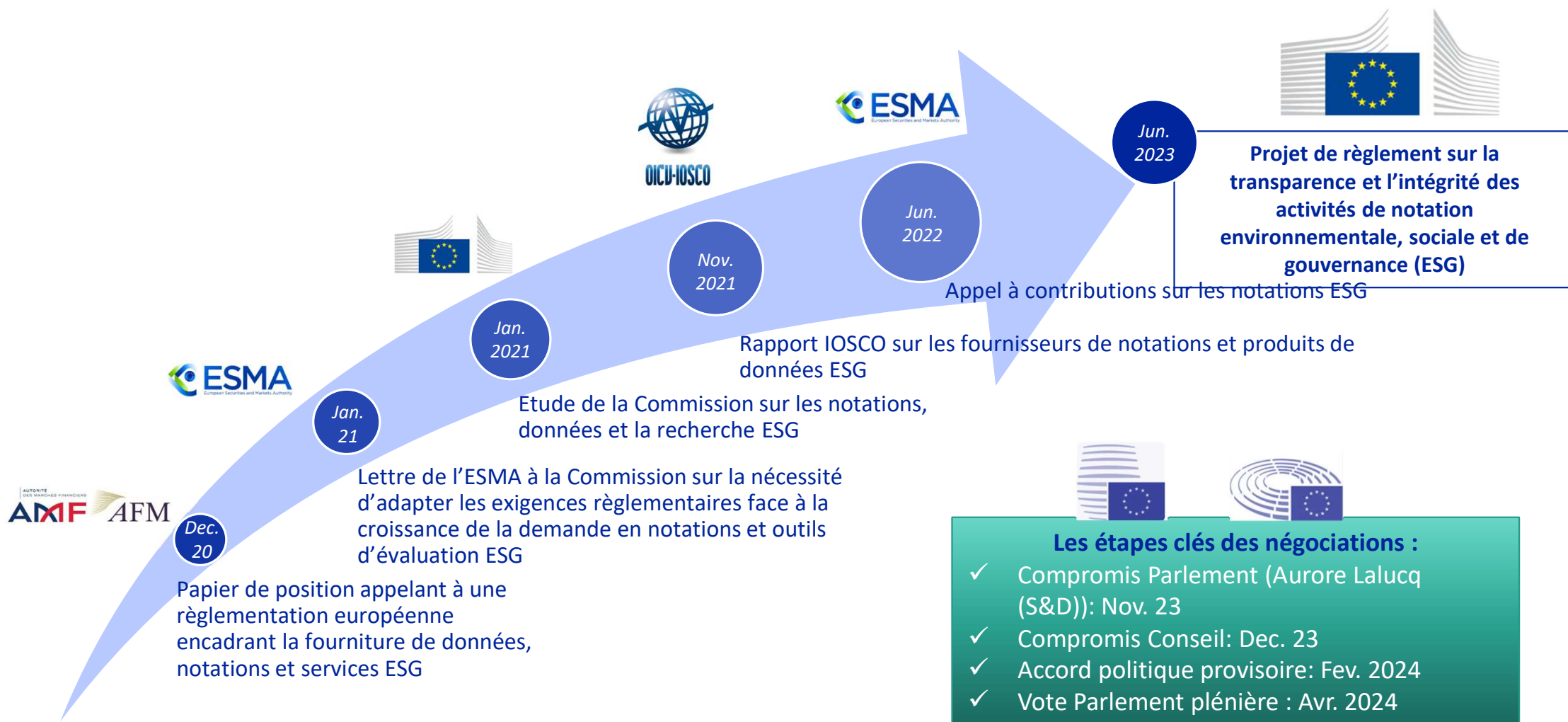
ESRS (EN/FR versions)





RÈGLEMENT EUROPÉEN SUR LES NOTATIONS ESG (« ESG RATINGS REGULATION »)

LES ÉTAPES VERS UNE RÉGLEMENTATION UE DES NOTATIONS ESG



OBJECTIFS ET DISPOSITIONS PRINCIPALES DU RÈGLEMENT

Définition de la notation ESG: « Une opinion, un score ou une combinaison des deux, qui évalue les caractéristiques ESG ou les expositions aux risques ou impacts ESG d'une entreprise, d'un instrument ou d'un produit financier sur la base d'une méthodologie et d'un système de classification prédéfinis. »

☐ Deux objectifs centraux :

- ✓ Améliorer la transparence
- ✓ Renforcer l'intégrité et la bonne gouvernance des agences de notations ESG.

☐ Quelles principales dispositions ?

- ✓ Application aux agences de **notations ESG**, exclusion des produits de données ESG.
- ✓ **Autorisation et supervision par l'ESMA.**
- ✓ **Obligations de transparence** notamment sur les méthodologies, hypothèses et sources utilisées pour les notations.
- ✓ Obligations en matière de **politiques et procédures internes** pour assurer l'indépendance et la qualité des notations.
- ✓ Mesures de prévention des **conflits d'intérêts.**
- ✓ Trois régimes pour les fournisseurs non-UE: équivalence, aval et reconnaissance.

Merci pour votre écoute !

Camille Mauguy

Chargée de mission senior finance durable

c.mauguy@amf-france.org