



BIA

GROUPE

SFDR – Art. 8 & 9
(Sustainable Finance
Disclosure Regulation)

1. **Genèse et Définition de SFDR**
2. **Les objectifs de la réglementation SFDR**
3. **Concepts clés de l'univers SFDR**
4. **Quels sont les produits concernés**
5. **Quel type d'information sera publié ?**
6. **La reclassification des fonds Art.8 & Art.9**
7. **Des changements sont-ils prévus ?**
8. **Un sujet dans le monde du conseil**
9. **Reporting Art.8 & Art.9**
10. **Quels sont les enjeux à relever ?**

An aerial photograph of Paris, France, showing a wide boulevard lined with trees and buildings. A prominent blue diagonal graphic element runs from the top right towards the bottom left. The text 'Genèse et définition de SFDR' is overlaid in a bold, blue, sans-serif font on the left side of the image.

Genèse et définition de SFDR

- Adoptée en Novembre 2019 par le Parlement Européen et le Conseil de l'Union Européenne.
- Pourquoi la réglementation SFDR ?
 - Accélération du secteur de l'investissement responsable
 - Paramètres ESG quantifiables et mesurables
 - Priorisation du développement durable pour les politiques publiques
- Inscrite dans le plan d'action de l'Union européenne (UE), la réglementation Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) complète la directive Non-Financial Reporting Directive (NFRD) sur la transparence financière.
- Entrée en vigueur le 10/03/2021.
- La Loi Energie Climat (LEC), article 29 publié le 27 mai 2021, est la transposition en droit français de la réglementation SFDR.
- Elle introduit une série de nouvelles définitions (investissements durables, risques de durabilité et facteurs de durabilité) et crée de nouvelles exigences de transparence concernant les investissements et les produits financiers proposés.

- La réglementation SFDR cadre, clarifie et renforce les exigences en matière de transparence des informations extra-financières des acteurs financiers :
 - Une meilleure intégration des enjeux climatiques et de biodiversité au sein des politiques d'investissement.
 - Une prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques.
- Deux catégories d'acteurs sont concernées par cette réglementation :
 - **l'activité d'acteur des marchés financiers** correspondant à l'activité de gestion : banques, sociétés de gestion, assureurs.
 - **l'activité de conseiller financier**, correspondant à l'activité de conseil en investissement.

An aerial photograph of a city, likely Paris, showing a wide boulevard with traffic and surrounding buildings. A large, semi-transparent blue diagonal shape is overlaid on the right side of the image. The text 'Les objectifs de la réglementation SFDR' is centered in the left half of the image.

Les objectifs de la réglementation SFDR

- Les objectifs définis sont :
 - Réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables
 - Intégrer la durabilité dans la gestion des risques
 - Favoriser la transparence et le long terme des activités financières et de l'investissement

- Comment la réglementation SFDR se formalise -t-elle ?
 - Modification de la politique de rémunération
 - Modification de la politique d'investissement
 - Publication d'informations extra-financières sur les produits sur internet, documents précontractuels & reportings

Les objectifs sont doubles :

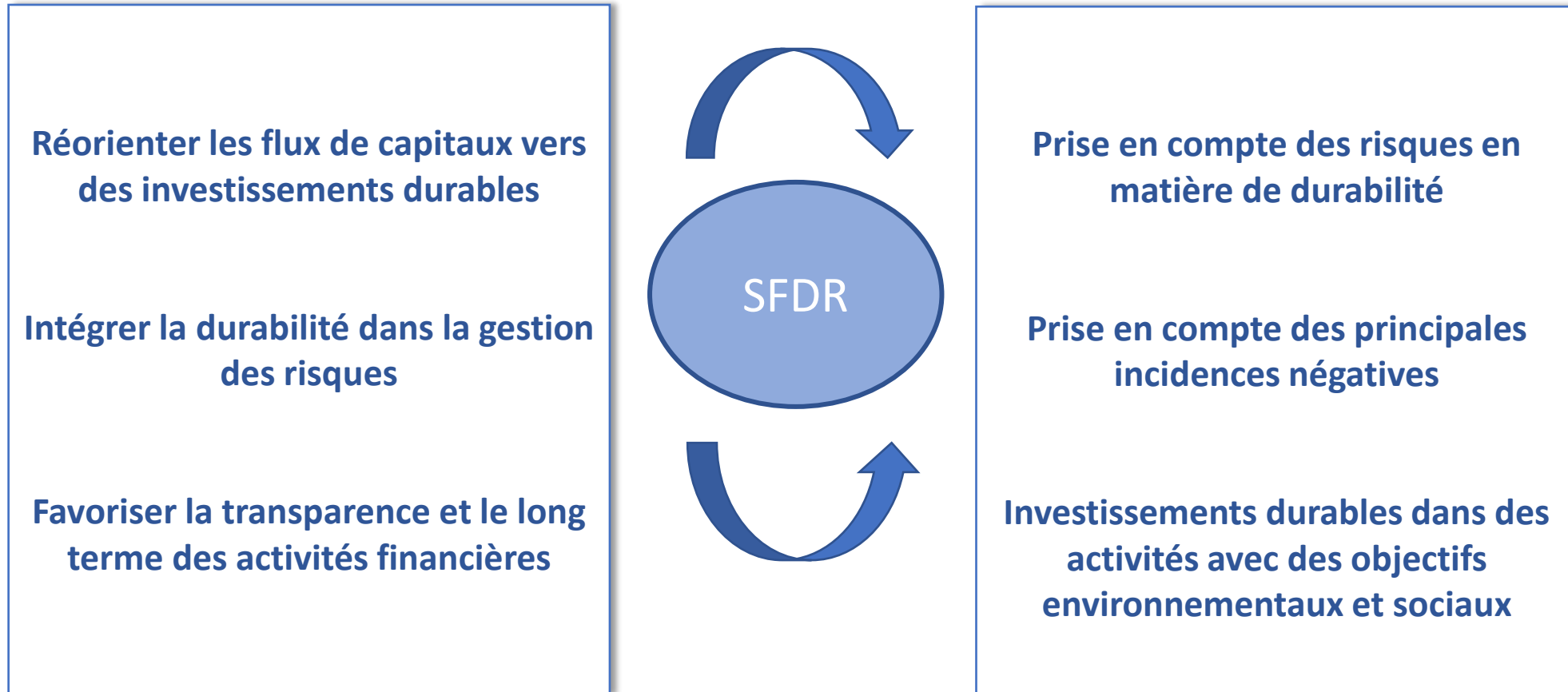
- Responsabiliser les acteurs de l'investissement et des marchés financiers avec une communication sur la manière dont sont intégrés les risques en matière de durabilité dans leur politique d'investissement et de rémunération.
- Améliorer la transparence des fonds d'investissement pour lutter contre le greenwashing.

Les gérants d'actifs devront faire preuve d'une plus grande transparence concernant le degré de durabilité de leurs produits financiers de façon à les comparer.

Cela inclut :

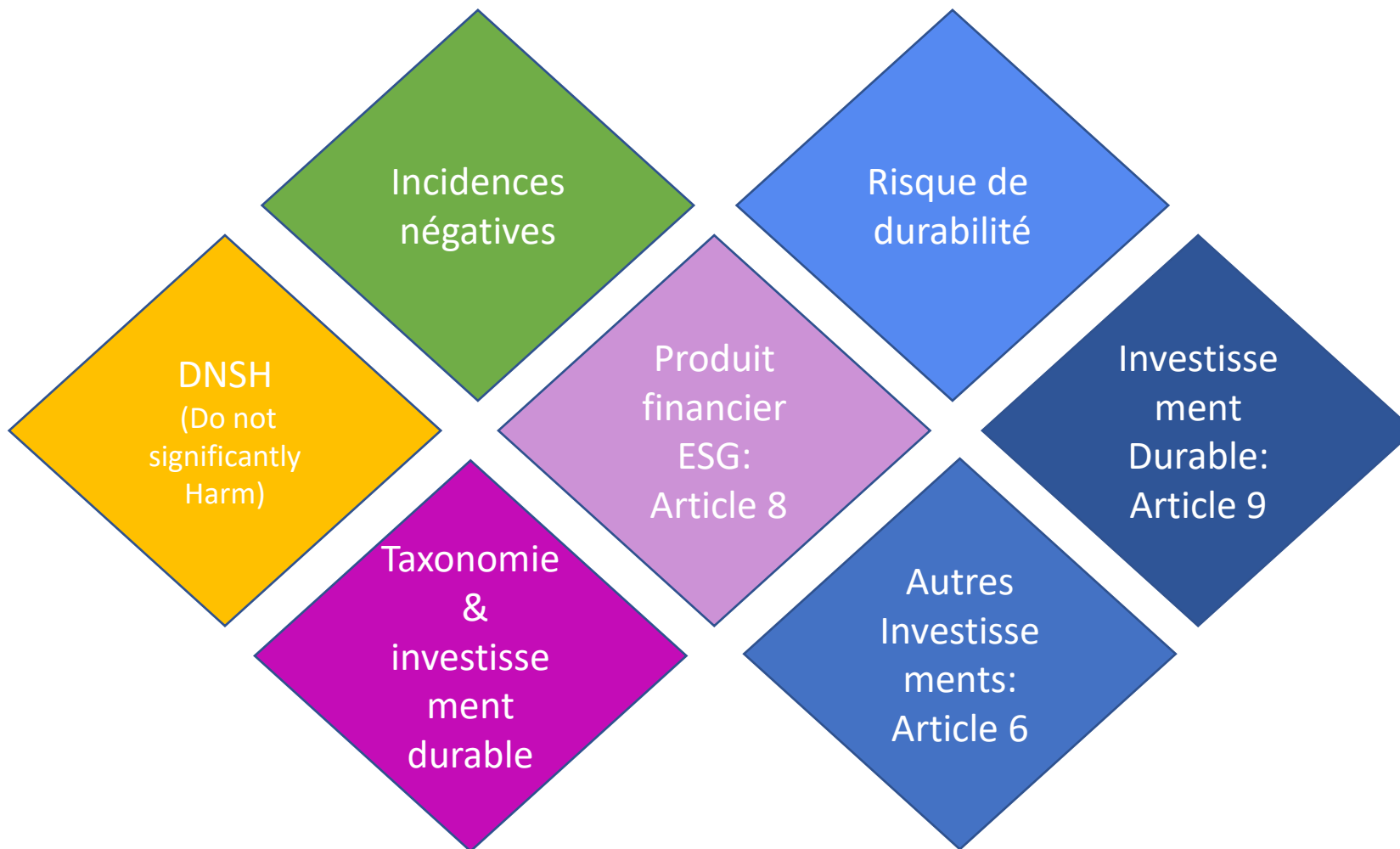
- La prise en compte des risques en matière de durabilité.
- La prise en compte des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité.
- Les investissements durables dans des activités économiques contribuant à des objectifs environnementaux ou sociaux. Il s'agit notamment des placements réalisés dans des activités économiques répondant aux critères de taxonomie de l'UE (Dictionnaire européen avec un tome sur environnement, social...).

- Les gérants d'actifs doivent communiquer sur les risques en matière de durabilité dans leur politique d'investissement et de rémunération :



An aerial photograph of Paris, France, showing a wide street with traffic and surrounding buildings. A prominent blue diagonal shape is overlaid on the right side of the image. The text 'Concepts clés de l'univers SFDR' is centered in the left half of the image.

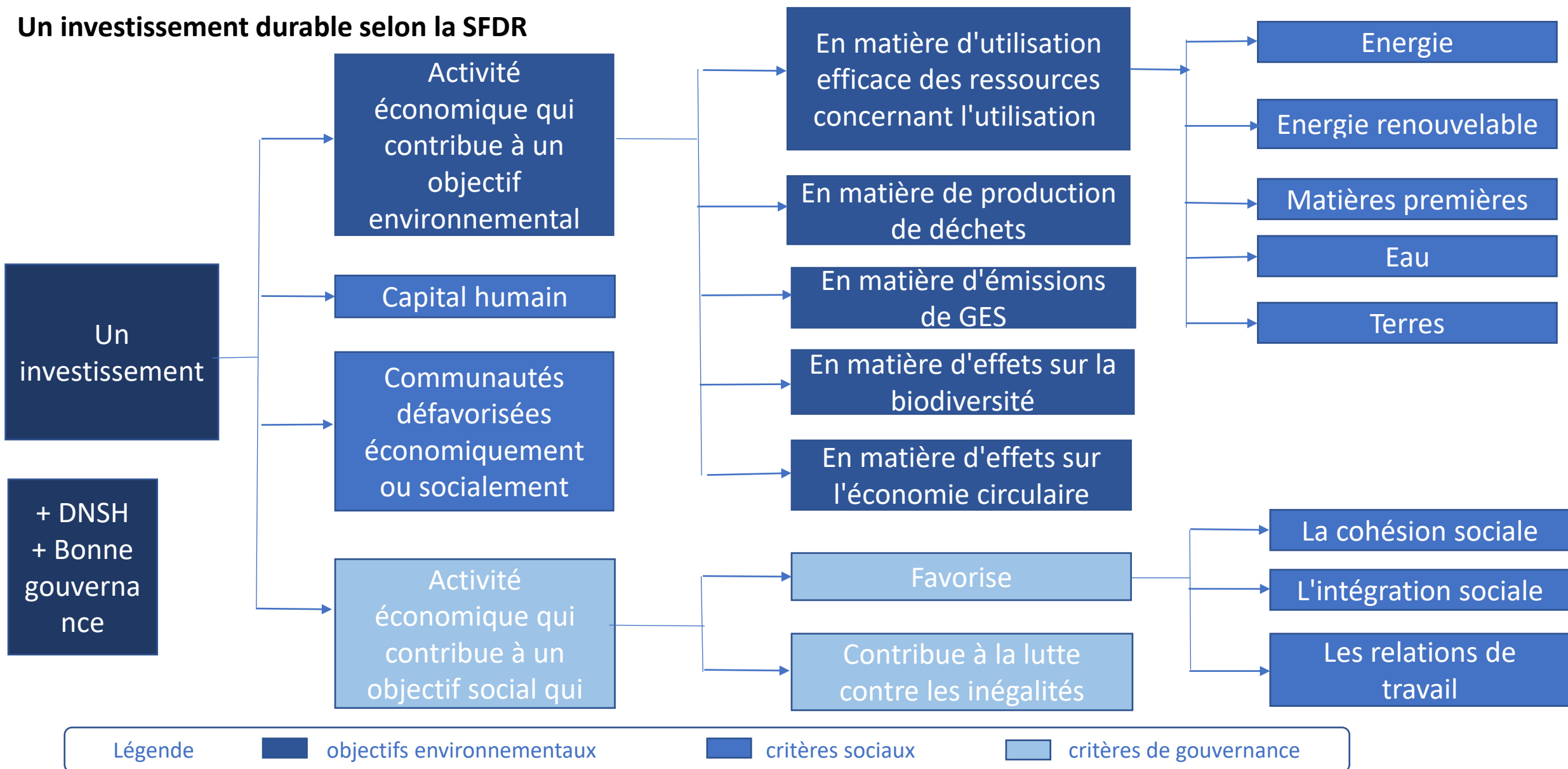
Concepts clés de l'univers SFDR



Définitions

- **Risque en matière de durabilité** : 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. (ex : sécheresse causant des pertes sur la production...).
- **Principales incidences négatives** : impacts négatifs les plus significatifs des décisions d'investissement sur l'environnement, les questions sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption. (ex : impacts négatifs de la société Total sur l'environnement, pertes sur la biodiversité).
- **DNSH** : "*Do Not Significantly Harm*" est le principe selon lequel une activité durable ne doit pas causer de préjudice important à une autre activité durable.
- **Taxonomie** : réglementation européenne qui définit ce qu'est une activité durable.
- **Produit faisant la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales (Art.8).**
- **Produit avec un objectif d'investissement durable (Art.9).**
- **Les autres investissements (Art.6)** : investissements qui ne sont ni article 8 ni article 9.

Un investissement durable selon la SFDR

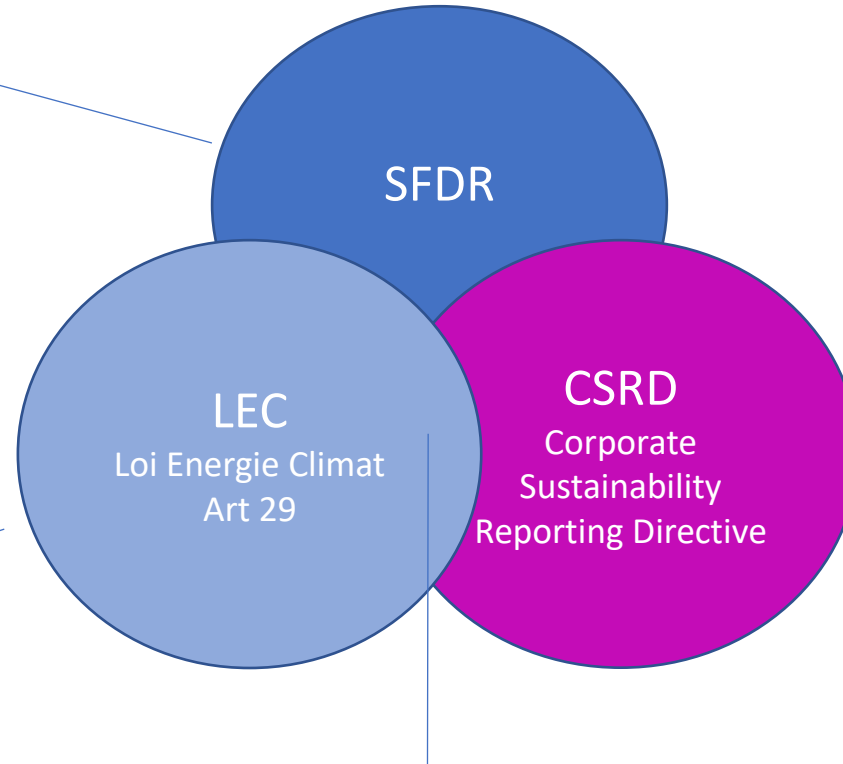


SFDR

- Un renforcement de la transparence à deux niveaux : entité et produits
- Une publication d'informations qualitatives et quantitatives (Indicateurs de durabilité et PAI)
- Des standards communs de produits financiers facilitant leur comparaison

LEC

- Une publication d'une politique sur la prise en compte dans la stratégie d'investissement des critères ESG
- Des exigences renforcées de publication sur la stratégie d'alignement Accord de Paris et l'intégration des risques ESG
- Publication d'une stratégie sur les objectifs de préservation de la biodiversité



CSRD (ex NFRD)

- Des obligations d'information renforcées en matière de durabilité
- Des textes de niveau 2 qui viendront compléter la directive

Taxonomie

- Un système de classification des activités durables sur le plan environnemental
- Des exigences de transparence (indicateurs KPI produits/ KPI investissements)

- La taxonomie européenne est une réglementation qui définit les critères d'une activité économique durable avec 6 objectifs environnementaux :
 - Atténuation du changement climatique (*éoliennes, véhicules électriques...*)
 - Adaptation au changement climatique (*mur végétal, isolation...*)
 - Protection & utilisation durable de l'eau et des ressources marines (*robinetterie de basse consommation*)
 - Transition vers une économie circulaire (*réparation machines à laver*)
 - Contrôle et prévention de la pollution (*activité de recyclage, pot échappement*)
 - Protection de l'écosystème sanitaire (*amélioration des pratiques agricoles*)
- La taxonomie est rédigée dans divers pays (Russie, Chine, Singapour, Royaume Uni...)
- La SFDR et taxonomie dérivent du pacte vert européen (dec.2019- mesures visant à engager l'UE sur la voie de la transition écologique)
- La taxonomie ne se concentre que sur l'activité économique durable VERTE
- La taxonomie ne prend pas en compte le capital humain, les communautés défavorisées et les activités économiques qui contribuent à un objectif social
- L'ONU a défini les SDG (Sustainable Development Goals) retranscrit pour une activité durable
- Une activité économique durable répond à nos besoins sans nuire à la réalisation des besoins des générations futures

- 4 Juin 2021 – Acte délégué sur le volet climatique
- 2 Février 2022 – Acte délégué sur les énergies renouvelables et la neutralité climatique
- 2018 – Plan d'action pour une finance durable
- La taxonomie est rédigée dans divers pays
- Elle est issue du Pacte Européen Vert (Dec.2019)
- Concentrée sur l'activité économique durable VERTE



Objectifs de la Taxonomie - Critères d'une activité Verte

Adaptation au changement climatique



Atténuation du changement climatique



Protection & utilisation de l'eau et des ressources marines



Transition vers une économie circulaire



Protection de l'écosystème sanitaire



Contrôle et prévention de la pollution



An aerial photograph of a city, likely Paris, showing a wide boulevard with traffic and surrounding buildings. A prominent blue diagonal shape is overlaid on the right side of the image. The text 'Quels sont les produits concernés ?' is centered in the lower-left quadrant.

Quels sont les produits concernés ?

- La réglementation SFDR concerne tous les fonds gérés par des entités de l'UE.
- Trois catégories de fonds distinctes, désignées par le nom de l'article de la réglementation SFDR qui s'applique dans chaque cas :
 - Les fonds classés **Article 6** sont ceux qui décrivent uniquement la façon dont sont intégrés les risques en matière de durabilité et l'évaluation de leur impact.
 - Les fonds classés **Article 8** sont ceux qui promeuvent des caractéristiques environnementales et sociales en tenant compte des critères ESG dans le cadre du processus d'investissement.
 - Les fonds classés **Article 9** ont un objectif d'investissement durable et cherchent à obtenir des résultats spécifiques en matière de durabilité, qu'ils soient environnementaux ou sociaux, parallèlement à leurs perspectives de performance financière. Ils visent à réduire, dans la mesure du possible, toute incidence négative sur le plan environnemental, social et salarial, tout en intégrant le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption dans les décisions d'investissement.
- La réglementation SFDR, permettra aux gérants d'actifs d'indiquer quel pourcentage de leurs actifs sous gestion relève des **articles 6, 8 ou 9**.

Article 8
Investissements caractéristiques ESG

Article 9
Investissement Durable

L'investissement Art 8 ne poursuit pas un objectif de durabilité mais promeut des caractéristiques ESG

L'Investissement Art.9 poursuit un objectif de durabilité SANS cause de préjudices importants à d'autres critères de durabilité

Article 6
Investissements autres que ceux Art.8 ou Art.9

L' Investissement Article 6 représente tous les autres actifs

Différences majeures des produits Art 8 Vs Art 9

Art 8 :
Investissement
qui promeut des
critères ESG

- Part minimale des investissements durables
- Pas d'engagement sur la poche d'investissement durable

Art 9 :
Investissement
durable

- Les investissements durables constituent l'essentiel du produit
- La part non durable du fonds doit être limitée et justifiée

An aerial photograph of a city street, likely in Paris, showing a wide road with many cars and trees. The image is split vertically by a diagonal blue line. The left side is faded, while the right side is in full color. The text 'Quel type d'information sera publié ?' is overlaid on the left side.

**Quel type
d'information
sera publié ?**

- La réglementation SFDR oblige les gestionnaires d'actifs et conseillers d'investissement à publier des informations spécifiques pour prendre en compte :
 - Les risques en matière de durabilité : le changement climatique
 - Les incidences négatives : il s'agit d'investissements pour une entreprise qui contribue aux émissions de dioxyde de carbone et à une mauvaise gestion de l'eau et des déchets.

Les obligations d'information s'appliquent aux OPCVM, fonds alternatifs, mandats de gestion déléguée et portefeuilles dédiés.

- Entrée en vigueur le 1er janvier 2022 du règlement européen taxonomie, qui introduit des critères environnementaux normalisés au sein de l'UE.
- A partir du 1er janvier 2023, des éléments du règlement européen taxonomie seront intégrés dans les obligations d'information définies par le règlement SFDR de l'UE.
 - Sous réserve que les normes techniques réglementaires RTS correspondantes du règlement SFDR de l'UE soient transposées dans le droit communautaire.
- Impact sur les produits financiers relevant de l'article 8 ou de l'article 9 :
 - Les produits relevant de l'**article 8** devront préciser s'ils investissent dans des investissements durables, et s'ils sont réalisés dans des activités alignées sur la Taxonomie de l'UE.
 - Les produits relevant de l'**article 9**, dont l'objectif par définition est l'investissement durable, devront indiquer si leurs investissements durables sont réalisés dans des activités alignées sur la taxonomie de l'UE.

Informations pour tous les fonds

Sur site internet :

Questions auxquelles il faut répondre :

- Une politique relative aux risques en matière de durabilité au niveau de l'entité.
 - *Comment les risques de durabilité sont pris en compte dans les décisions d'investissement et évalués.*
 - *L'investissement comporte-t-il des risques de durabilité et pourquoi ?*
 - *Dans quelle mesure ces risques peuvent-ils avoir une incidence sur les performances du produit financier (qualitatifs ou quantitatifs).*
- Une politique relative aux incidences négatives en matière de durabilité
 - *Comment les incidences négatives sont prises en compte dans les décisions d'investissement ?*
- Une politique de rémunération qui prend en compte les risques de durabilité
 - *Comment la politique est-elle adaptée à l'intégration des risques de durabilité dans le processus d'investissement ?*

Informations pour tous les fonds

Sur les documents précontractuels

Questions auxquelles il faut répondre :

- *Information sur l'intégration des risques de durabilité*
 - *Comment les risques sont-ils intégrés dans les investissements ?*
 - *Les résultats des évaluations des incidences négatives sur le rendement des produits financiers ?*
 - *Expliquer l'estimation des risques de façon pertinente*

- *Déclaration sur la prise en compte des principales incidences négatives en matière de durabilité*
 - *Comment sont prises en compte les PAI et indiquer la disponibilité de ces informations dans les reportings périodiques*

Informations pour les fonds Art.8 et 9

Sur Internet

Questions auxquelles il faut répondre :

- *Quelle est la liste des produits Article 8 ?*
- *Comment les caractéristiques environnementales et sociales sont-elles respectées ? Si un indice de référence a été choisi, comment est-il adapté à ces caractéristiques ? Avec quelle méthodologie ?*
- *Quelles sont les méthodes utilisées pour évaluer, mesurer et surveiller ces caractéristiques*
- *Quelle est l'incidence des investissements sous-jacent*
- *Quelle est l'incidence globale du fonds en matière de durabilité*

Informations pour les fonds Art.8 et 9

Sur les documents précontractuels

Questions auxquelles il faut répondre :

- *Comment les caractéristiques environnementales et sociales sont-elles respectées ?*
- *L'indice de référence désigné est-il adapté aux caractéristiques ?*
- *Quelle est la méthodologie de l'indice de référence ?*

Informations pour les fonds Art.8 et 9

Sur les reportings périodiques

Questions auxquelles il faut répondre :

- *Quelles sont les caractéristiques E/S prises en compte par le fonds ? Sont-elles respectées ?*
- *Comment promouvez-vous les caractéristiques E/S des investissements ?*
- *Expliquer les processus d'analyse des caractéristiques E/S des investissements.*
- *Les indicateurs en matière de durabilité sont-ils pertinents ?*
- *Quelles sont les méthodes utilisées pour évaluer, mesurer et surveiller les caractéristiques environnementales et sociales (Art8), mais aussi les incidences globales du fonds (Art9) ?*
- *Comment l'indice de référence choisi est aligné à l'objectif d'investissement durable du fonds ?*
- *Quelle est l'incidence globale du produit financier en matière de durabilité ? Les objectifs ont-ils été atteints ?*

- Les sociétés de gestion d'actifs doivent quantifier la prise en compte des PIN (incidences principales négatives) ; des indicateurs appelés PAI, sont utilisés.
- Indicateurs PAI (Principal Adverse Impacts) : mesurer les incidences négatives.
- Les PAI mesurent l'impact des investissements réalisés sur les facteurs ESG, on distingue des indicateurs obligatoires et optionnels selon le type d'investissement.

| Investissement dans les sociétés | Investissement dans des Obligations d'Etat | Investissement dans l'immobilier |
|--|--|--|
| <u>Indicateurs Obligatoires</u> 9 Environnementaux 5 Sociaux | <u>Indicateurs Obligatoires</u> 1 Environnemental 1 Social | <u>Indicateurs Obligatoires</u> 1 Environnemental 1 Social |
| <u>Indicateurs Optionnels</u> 1 Environnemental 1 Social | <u>Indicateurs Optionnels</u> 1 Environnemental 1 Social | <u>Indicateurs Optionnels</u> 1 Environnemental 1 Social |

Banques, Assurances, Sociétés de Gestion, Conseillers financiers**• Au niveau de l'entité**

- **Politique de gestion des risques de durabilité**
- **Politique de gestion des incidences négatives des facteurs de durabilité**
- **Politique de rémunération**

Pour tous les produits,

obligation de remplir la documentation pré contractuelle

- **Intégration des risques de durabilité et leur impact**

Produits relevant des Art 8 & 9**Site internet**

- **Caractéristiques environnementales et/ou sociales (Art 8)**
- **Objectifs investissement durable (Art 9)**
- **Suivi des objectifs (atteints ?)**

Documents précontractuels

- **Caractéristiques environnementales et ou sociales (Art 8)**
- **Objectifs d'investissement durable (Art 9)**
- **Indice de référence : dénomination, source, différence entre indice de référence et un indice de marché**

An aerial photograph of Paris, France, showing a wide view of the city. A prominent blue diagonal band runs from the top center towards the bottom right. The text 'La reclassification des fonds Art.8 & Art.9' is overlaid in a bold, blue, sans-serif font on the left side of the image. The background shows a mix of traditional European architecture and modern skyscrapers in the distance under a cloudy sky.

La reclassification des fonds Art.8 & Art.9

- Fin 2021, les fonds Art.8 & Art.9 représentent 42% des fonds commercialisés en Union Européenne.
- Reclassification des fonds Art 9 à Art 8 pour s'aligner sur la réglementation SFDR :
 - Les portefeuilles qui œuvrent à la réalisation d'objectifs de développement durable (Art.9) doivent utiliser la même méthode d'intégration des critères ESG que les portefeuilles relevant de l'article 8 pour atteindre leurs objectifs.
 - La définition « investissement durable » différemment interprétée par les établissements financiers.
 - 41 fonds ont été rétrogradé de Art.9 à Art.8, au 3e trim.2022 (Fds AXA IM- Fds Robeco).
 - Plus de 380 fonds ont ainsi changé de statut au cours du dernier trimestre 2022 :
 - 315 fonds passant de Art.6 à Art.8
 - 7 fonds de Art.6 à Art.9
 - 20 fonds de Art.8 à Art.9
 - Pas de fonds Art.8 & 9 déclassifiés en Art.6
 - Top des fonds Art.8 : Amundi, JP Morgan, Black Rock
 - Top des fonds Art.9 : Black Rock, Amundi, BNP Paribas

- **La déclassification des fonds**

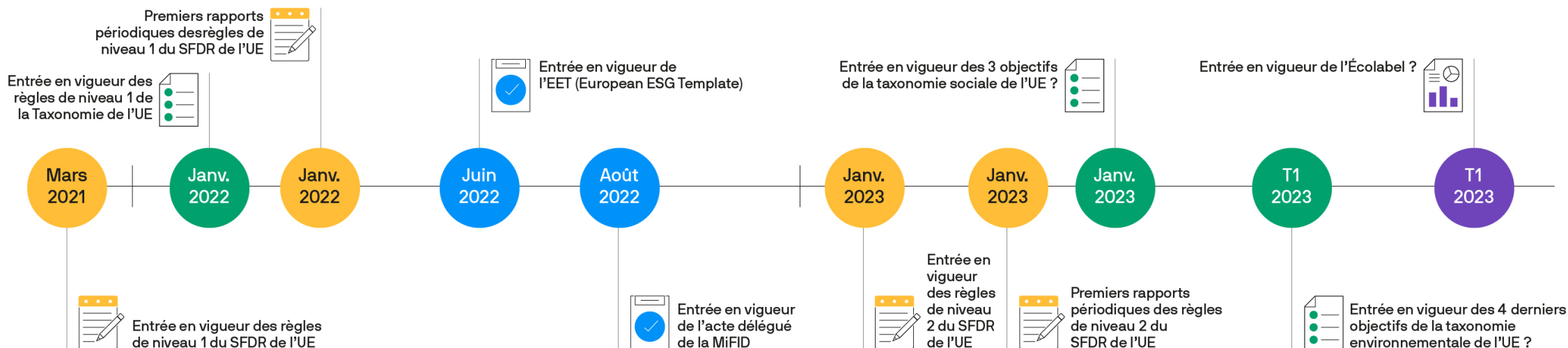
- 4 fonds néerlandais (NN Enhanced Index Sustainable Equity Fund) déclassifiés par le régulateur néerlandais AFS.
- Le régulateur néerlandais AFS n'est pas en accord :
 - Le risque de durabilité est mal expliqué
 - Les conséquences du risque de durabilité sur le rendement du fond
 - La description de l'objectif d'investissement durable n'est pas claire
 - Les investissements des fonds Art 9 ne sont pas durables
- Les Autorités Européennes de Surveillance (ESMA ; EBA) ont alors questionné la commission européenne (sept 2022) pour expliquer les définitions correctes de l'investissement durable et comment la part de durabilité est calculée.
- Selon des données de Morning star Direct .13 Oct.2022
 - Seuls 5% fonds Art.9 ont un minimum inv. durable de 90% (étonnant)
 - 35% des fonds Art 8 n'investissent pas dans fonds inv. durable (pas étonnant)

An aerial photograph of a city street, likely in Paris, showing a wide road with many cars and trees. The image is split vertically by a diagonal blue line. The left side is faded, while the right side is in full color. The text 'Des changements sont-ils prévus ?' is overlaid on the left side.

**Des
changements
sont-ils prévus ?**

Quels changements concrets ?

- Au 01/01/2023, application des Normes Techniques de Réglementation (RTS) niveau 2
- Prendre en compte dans le processus d'investissement
 - Les risques de durabilité
 - Les incidences négatives sur les facteurs de durabilité
- Transparence des risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement :
 - Evaluation des risques en matière de durabilité sur le rendement financier d'un investissement
 - Mesure quantitative ou qualitative de l'incidence sur la performance du produit
- Publications des informations extra-financières (ESG) sur les politiques et les investissements de la société de gestion



An aerial photograph of a city, likely Paris, showing a wide boulevard lined with trees and buildings. A prominent blue diagonal stripe runs from the top center towards the bottom right. The text 'Un sujet dans le monde du conseil' is overlaid in a bold, blue, sans-serif font on the left side of the image.

Un sujet dans le monde du conseil

- La réglementation SFDR s'inscrit dans un objectif de respect des critères ESG dans les portefeuilles d'investissement.
- Elle complète les labels ISR et Greenfin octroyés à Blackrock et Ishares suite à un audit de E&Y (695 fonds labellisés en France, 06/2021)
- Comment sont attribués les labels ? Sont-ils garants de bonnes pratiques ?
- Le Label Greenfin (ou TEEC) valide 490 fonds pour 31 Mds d'euros, vingt fois moins que le Label ISR. Il refuse les fonds investissant dans les énergies fossiles et le nucléaire.
 - Un article "Le Monde 29/11/2022 – La grande Tromperie des fonds investissements Verts": la moitié des fonds "super verts" investissent en réalité dans les énergies fossiles, moteur du réchauffement climatique.
 - En France, les "fonds verts" regroupent plus de 2000 Milliards d'euros.
 - Les engagements ne sont pas tenus par Black Rock : 3 Actifs de fonds 6 Mds sont des poids lourds de l'énergie fossile (Allemand RWE AG; Américain Nextera Energy, Italie Enel Spa).
- Comment l'activité conseil va-t-elle accompagner les Institutions financières ?

An aerial photograph of a city, likely Paris, showing a wide boulevard with traffic and surrounding buildings. A prominent blue diagonal shape is overlaid on the right side of the image. The text 'Reporting des fonds Art 8 & Art 9' is centered in the left half of the image.

Reporting des fonds Art 8 & Art 9

- Les templates EET (European ESG Template) sont annuels
- 64 Indicateurs sont définis dans le niveau 2 de SFDR
- Les indicateurs sont répartis en trois tableaux :
 - T1 : 18 indicateurs obligatoires qui concernent les enjeux ESG
 - T2 : 22 indicateurs complémentaires sur les facteurs climatiques & environnementaux
 - T3 : 24 indicateurs complémentaires sur les facteurs sociaux & humains
- Un premier reporting annuel à publier pour le 30 Juin 2023
 - Le reporting comportera les indicateurs du T1 + au moins un indicateur du T2 + au moins un indicateur du T3
- L'obtention des données est manquante, via des entreprises ou prestataires
- Des exemples de Reporting (Templates EET) sont présentés

Extrait du reporting standardisé pour les produits Art 8 (partie droite) et Art.9 (partie gauche)

Did this financial product have a sustainable investment objective? *[tick and fill in as relevant, the percentage figure represents the minimum commitment to sustainable investments]*

Yes

It made **sustainable investments with an environmental objective:** ___%

in economic activities that qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy

in economic activities that do not qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy

It made **sustainable investments with a social objective:** ___%

No

It **promoted Environmental/Social (E/S) characteristics** and while it did not have as its objective a sustainable investment, it had a proportion of ___% of sustainable investments

with an environmental objective in economic activities that qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy

with an environmental objective in economic activities that do not qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy

with a social objective

It promoted E/S characteristics, but **did not make any sustainable investments**

MANAGER LEVEL REQUIREMENTS

| | Requirement | Type of Disclosure | Level 1 Provision | Level 2 Provision | Timing |
|----|---|--|------------------------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | Sustainability Risk Policy The manager must formulate a policy on the integration of sustainability risks in its investment decision-making process. | Website | Article 3(1) Article 3(2) | N / A ³ | 10 March 2021 |
| | | Pre-contractual (product level disclosure of the manager's policy) | Article 6(1)(a) Article 6(2)(a) | N / A | 10 March 2021 |
| 2 | Principal Adverse Impact Statement Managers must decide: (a) to implement a due diligence policy with respect to the principal adverse impacts of its investment decisions on sustainability factors; or (b) provide an explanation as to why the manager does not consider such adverse impacts. While the decision as to whether to comply with (a) or (b) is generally at the discretion of the manager, from 30 June 2021 large managers (ie, managers with more than 500 employees) will be required to implement the due diligence policy. | | | | |
| 2a | Where a manager is complying with (a) above, it must publish a statement on the due diligence policy – the Principal Adverse Impact Statement or PAIS. The PAIS must include information on the identification and prioritisation of principal adverse impacts, summaries of engagement policies, adherence to responsible business codes and other internationally recognised standards for due diligence and reporting and, where relevant, the degree of alignment with the objectives of the Paris Agreement. The draft RTS require the PAIS to include detailed disclosures on both qualitative and quantitative grounds and provide a prescribed format for the PAIS. The quantitative disclosure requires managers to disclose against 50 separate granular ESG metrics or indicators (32 mandatory and 18 optional). Managers must disclose against at least one of the optional climate indicators and at least one of the optional social indicators, meaning that managers will be required to disclose against 34 indicators in total. | Website | Article 4(1)(a) Article 4(2) | Articles 4 to 11 Draft RTS | 10 March 2021 |
| 2b | Where a manager is complying with (b) above, the manager must publish its reasons for not considering principal adverse impacts of investment decisions on sustainability factors, including an explanation on whether and when the firm intends to consider such impacts. The draft RTS require the explanation to be published in a separate section of the manager's website entitled "No consideration of sustainability adverse impacts". That section must start with a prominent statement that the manager does not consider the adverse impacts on its investment decisions on sustainability factors. | Website | Article 4(1)(b) | Article 11 Draft RTS | 10 March 2021 |
| 3 | Remuneration Policy Existing remuneration policies must be updated to include information on how the policy is consistent with the integration of sustainability risks. | Website | Article 5(1) | N / A | 10 March 2021 |

| FUND LEVEL – REQUIREMENTS APPLICABLE TO ALL FUNDS | | | | | |
|---|--|-----------------------------|----------------------------------|--|--|
| | Requirement | Type of Disclosure | Level 1 Provision | Level 2 Provision | Timing |
| 4 | <p>Integration of Sustainability Risks in Investment Decisions</p> <p>Managers must decide whether to:</p> <p>(a) assess the likely impacts of sustainability risks on the returns of each fund; or</p> <p>(b) provide an explanation for why the manager does not consider sustainability risks to be relevant to a particular fund.</p> | | | | |
| 4a | Where a manager is complying with (a) above, the manager must publish a description of the manner in which sustainability risks are integrated into investment decisions and the results of the assessment of the likely impact of sustainability risks on the return of the fund. The recitals to the Disclosure Regulation confirm that this may be either a qualitative or quantitative disclosure. | Pre-contractual | Article 6(1)(b) | N / A | 10 March 2021 |
| 4b | Where a manager is complying with (b) above, the manager must publish clear and concise reasons why sustainability risks are not relevant for returns of the financial product. | Pre-contractual | Article 6(1)(b) | N / A | 10 March 2021 |
| 5 | <p>Principal Adverse Impacts</p> <p>(a) Where a manager has implemented a due diligence policy with respect to the principal adverse impacts of its investment decisions on sustainability factors (see row 2 above relating to Manager Level Requirements), the manager must decide whether and how each fund considers principal adverse impacts on sustainability factors at product level.</p> <p>(b) Where a manager has not implemented a sustainability due diligence policy, it must explain for each fund the reasons why it does not consider such adverse impacts.</p> | | | | |
| 5a | Where a manager is implementing a sustainability due diligence policy, there must be disclosure as to whether and how each fund considers the principal adverse impacts on sustainability factors. | Pre-contractual | Article 7(1)(a) | N / A | 30 December 2022 |
| | | Periodic | Article 7(a)(b) | N / A | 30 December 2022 |
| 5b | Where a manager does not implement a sustainability due diligence policy, the manager must disclose for each fund an express negative statement that the manager does not consider adverse impacts, and the reasons for not doing so. | Pre-contractual | Article 7(2) | N / A | 10 March 2021 |
| 6 | <p>Marketing Communications</p> <p>Managers must review all marketing materials for all in-scope funds to ensure that those marketing materials do not contradict any information disclosed under the Disclosure Regulation.</p> | Marketing materials | Article 13(1) | The ESAs are mandated to prepare implementing technical standards to determine the standard presentation of information. | 10 March 2021 |
| 7 | The Taxonomy Regulation requires that, where a fund is not an Article 8 fund or Article 9 fund, pre-contractual and periodic disclosures must include the following statement: “The investments underlying this financial product do not take into account the EU criteria for environmentally sustainable economic activities.” | Pre-contractual Periodic | Article 7 Taxonomy Regulation | N / A | 1 January 2022 (for climate change mitigation and climate change adaptation) 1 January 2023 (for the remaining four environmental objectives) |

FUND LEVEL – REQUIREMENTS APPLICABLE TO FUNDS WITH AN ESG FOCUS

| | Requirement | Type of Disclosure | Level 1 Provision | Level 2 Provision | Timing |
|--|---|--------------------|------------------------------|---|--|
| Article 8 Funds - Promoting Environmental or Social Characteristics | | | | | |
| 8 | <p>The manager must publish:</p> <ul style="list-style-type: none"> a description of the environmental or social characteristic; information on the methodologies used to assess, measure and monitor the environmental or social characteristics; information on how those characteristics are met; and if an index has been designated, information on whether and how this index is consistent with those characteristics. <p>The draft RTS require the disclosures to be set out in a section of the manager’s website titled “Sustainability-related disclosures” and in the same part of the website as the other information relation to the fund, including marketing communications.</p> | Website | Article 10(1) | Articles 33 and 34 Draft RTS | 10 March 2021 |
| 9 | <p>In addition to the pre-contractual disclosures applicable to all funds noted above, the fund must disclose:</p> <ul style="list-style-type: none"> information on how environmental or social characteristics are met; if an index has been designated, information on whether and how this index is consistent with those characteristics; and if an index has been designated, where the methodology used for the calculation of the index is to be found. <p>The draft RTS require the disclosures to follow the template to be set out in Annex II (not yet published).</p> | Pre-contractual | Article 8(1) Article 8(2) | Articles 14 to 22 Draft RTS | 10 March 2021 |
| 10 | <p>The Taxonomy Regulation inserts a new article 8(2a) in the Disclosure Regulation, which requires that pre-contractual disclosures include:</p> <ul style="list-style-type: none"> information on the environmental objective or objectives listed under the Taxonomy Regulation to which the underlying investment contributes; and a description of how and to what extent the underlying investments qualify as “environmentally sustainable” for the purposes of the taxonomy, and also the proportion of investments that are environmentally sustainable. <p>The Taxonomy Regulation also requires that the following statement be included in pre-contractual disclosures (and periodic reports) of Article 8 funds:</p> <p>“The “do no significant harm” principle applies only to those investments underlying the financial product that take into account the EU criteria for environmentally sustainable economic activities. The investments underlying the remaining portion of this financial product do not take into account the EU criteria for environmentally sustainable economic activities.”</p> | Pre-contractual | Article 8(2a) | Level 2 measures mandated – not yet published | 1 January 2022 (for climate change mitigation and climate change adaptation) 1 January 2023 (for the remaining four environmental objectives) |
| 11 | <p>The manager must disclose in periodic reports a description of the extent to which environmental and social characteristics are met.</p> <p>The draft RTS require this disclosure to follow the template set out in Annex IV (yet to be published).</p> | Periodic | Article 11(1)(a) | Articles 36 to 42, Article 51 Draft RTS | 1 January 2022 |
| 12 | <p>The Taxonomy Regulation inserts a new article 11(1)(d) in the Disclosure Regulation. Where an Article 8 fund promotes one of the six environmental characteristics set out in the Taxonomy Regulation, periodic disclosures must include:</p> <ul style="list-style-type: none"> information on the environmental objective or objectives to which the underlying investment contributes; and a description of how and to what extent the underlying investments qualify as “environmentally sustainable” for the purposes of the taxonomy, and also the proportion of investments that are environmentally sustainable. | Periodic | Article 11(1)(d) | Level 2 measures mandated – not yet published | 1 January 2022 (for climate change mitigation and climate change adaptation) 1 January 2023 (for the remaining four |

FUND LEVEL – REQUIREMENTS APPLICABLE TO FUNDS WITH AN ESG FOCUS

| Requirement | Type of Disclosure | Level 1 Provision | Level 2 Provision | Timing | |
|--|--|-------------------|--|---|--|
| Article 9 Funds - Funds with Sustainable Investment Objective | | | | | |
| 13 | <p>The manager must publish:</p> <ul style="list-style-type: none"> a description of the sustainable investment objective; information on the methodologies used to assess, measure and monitor the impact of the sustainable investments; if no index has been designated as a reference benchmark, an explanation on how the objective is to be attained; and if an index has been designated, information on how the index is aligned with the objective and an explanation as to why and how the designated index aligned with the objective differs from a broad market index. <p>The draft RTS require the disclosures to be set out in a section of the manager’s website titled “Sustainability-related disclosures” and in the same part of the website as the other information relation to the financial product, including marketing communications.</p> | Website | Article 10(1) | Article 33, Article 35 Draft RTS | 10 March 2021 |
| 14 | <p>In addition to the pre-contractual disclosures applicable to all funds noted above, a fund with a sustainable investment objective, where an index has been designated as a reference benchmark, must disclose information on how the index is aligned with the objective and an explanation as to why and how the designated index aligned with the objective differs from a broad market index. The disclosure must include an indication of where the methodology used for the calculation of the index is to be found.</p> <p>Where no index has been designated as a reference benchmark, an explanation on how the objective is to be attained.</p> <p>The draft RTS require the information to be disclosed to follow the template to be set out in Annex III (yet to be published).</p> | Pre-contractual | Article 9(1) Article 9(2) Article 9(4) | Articles 23 to 32 Draft RTS | 10 March 2021 |
| 15 | <p>The Taxonomy Regulation inserts a new article 9(4a) in the Disclosure Regulation, which requires that pre-contractual disclosures include:</p> <ul style="list-style-type: none"> information on the environmental objective or objectives listed under the Taxonomy Regulation to which the underlying investment contributes; and a description of how and to what extent the underlying investments qualify as “environmentally sustainable” for the purposes of the taxonomy, and also the proportion of investments that are environmentally sustainable. | Pre-contractual | Article 9(4a) | Level 2 measures mandated – not yet published | 1 January 2022 (for climate change mitigation and climate change adaptation) 1 January 2023 (for the remaining four environmental objectives) |
| 16 | <p>The periodic reports must disclose:</p> <ul style="list-style-type: none"> the overall sustainability-related impact of the fund by means of relevant sustainability indicators; or where an index has been designated, a comparison between the overall sustainability-related impact of the fund with the impacts of the designated index and of a broad market index through sustainability indicators. <p>The draft RTS requires this information to follow the template to be set out in Annex V (yet to be published).</p> | Periodic | Article 11(1)(b) | Articles 43 to 51 Draft RTS | 1 January 2022 |
| 17 | <p>The Taxonomy Regulation inserts a new article 11(1)(c) in the Disclosure Regulation, which requires that pre-contractual disclosures include:</p> <ul style="list-style-type: none"> information on the environmental objective(s) set out in the Taxonomy Regulation to which the underlying investment contributes; and a description of how and to what extent the underlying investments qualify as “environmentally sustainable” for the purposes of the taxonomy, and also the proportion of investments that are environmentally sustainable. | Periodic | Article 11(1)(c) | Level 2 measures are mandated – not yet published | 1 January 2022 (for climate change mitigation and climate change adaptation) 1 January 2023 (for the remaining four environmental objectives) |

An aerial photograph of Paris, France, showing a wide view of the city. A prominent diagonal blue band runs from the top center towards the bottom right. The text 'Quels sont les enjeux à relever ?' is overlaid in a bold, blue, sans-serif font on the left side of the image. The background shows a mix of traditional European architecture and modern skyscrapers, with a cloudy sky above.

Quels sont les enjeux à relever ?

Incertitude des concepts clés

- Définition investissement durable sujette à libre interprétation
- Approches quantitatives différentes sur le calcul de l'exposition aux investissements durables

Difficulté de collecte

- Peu de données remontées sur les indicateurs PAI
- Un modèle EET peu lisible et peu utilisé

Divergence des informations publiées

- Pas de guidance concrète pour les informations à mentionner dans les templates

Des produits Articles 9 peu référencés

- Une prudence face au greenwashing
- Une reclassification des produits Art 9 en Art 8

Acculturation nécessaire

- Un besoin de formation ESG
- Une réglementation technique qui pousse les acteurs à transcrire de façon claire les informations aux investisseurs

- AMF propose une révision ciblée visant à l'insertion de critères minimaux environnementaux (communiqué.13/02/2023)
 - Les recommandations de l'AMF seraient :
 - Classement d'un produit en Art.8 ou Art.9 selon des critères environnementaux minimaux ; plus exigeants pour l'Art.9 que pour l'Art.8.
 - Les fonds classés Art.9 devraient avoir une proportion minimale d'actifs alignée avec la taxonomie.
 - Adoption d'une approche ESG contraignante pour les acteurs financiers gérant des fonds classés Art.8 et Art.9.
 - Exclusion pour les fonds Art.9 d'investir dans le secteur des combustibles fossiles non alignés avec la taxonomie européenne. L'investissement serait possible pour les fonds Art.8 avec des conditions.

- Critères environnementaux constituant la proposition de AMF

Produits Art.9

Taxonomie UE



Minimum d'investissements alignés avec la Taxonomie UE
(pas moins de x%) + augmentation régulière

Approche ESG



Approche significativement contraignante

Exclusions



Exclusion des activités du secteur des combustibles fossiles
non-alignées avec la Taxonomie UE

LEGENDE :  critères contraignants dans la composition de l'actif

- Critères environnementaux constituant la proposition de AMF

Produits Art.8

Taxonomie UE



Reporting sur la part d'investissements alignés avec la taxonomie UE

Approche ESG



Approche contraignante
Par ex : sélectivité avec univers réduit de x%

Exclusions



Exclusion des activités du secteur des combustibles fossiles non-alignées avec la Taxonomie UE, à moins qu'elles ne soient engagées dans une transition ordonnée.

LEGENDE :  critères contraignants dans la composition de l'actif