

# REGLEMENT SUR LA PUBLICATION D'INFORMATIONS EN MATIERE DE DURABILITE DANS LE SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS RÈGLEMENT SFDR

## Note d'information

Le [Règlement \(UE\) 2019/2088](#) sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, dit Règlement SFDR<sup>1</sup> ou encore Règlement Disclosure, a été adopté le 27 novembre 2019 et complété par des textes délégués en 2022 (*v. infra*).

Il constitue l'une des pierres angulaires du plan d'action de la Commission européenne sur la finance durable. Il vise à orienter les investissements privés vers des investissements plus responsables en normalisant l'information fournie par les acteurs sur leur prise en compte de la durabilité, y compris au niveau de leurs produits.

La présente note vise à présenter les principaux éléments relatifs à ce Règlement susceptibles d'impacter les adhérents de l'AMAFI. Elle a été mise à jour en juillet 2023 afin de prendre en compte :

- La publication de textes structurants tels que le [Règlement Délégué SFDR](#) et le [document consolidant les Q&A relatifs à SFDR](#).
- La mise à jour de certaines sections suite à l'entrée en application progressive des différentes dispositions du Règlement.

### MISE EN GARDE

L'attention des lecteurs est attirée sur le fait que la présente note a pour seul but de présenter de manière synthétique le Règlement SFDR. En aucun cas son contenu ne prétend à l'exhaustivité. Cette note est susceptible d'évoluer en fonction de l'entrée en vigueur de nouveaux textes et de la publication d'éléments de doctrine.

<sup>1</sup> Sustainable Finance Disclosure Regulation

## OBJECTIF DU RÈGLEMENT SFDR ET NOTIONS CLEFS

---

### 1. Objectif

Le Règlement SFDR vise à parvenir à davantage de transparence concernant la manière dont les Acteurs des marchés financiers et les Conseillers financiers intègrent les Risques en matière de durabilité dans leurs décisions d'investissement et dans leurs conseils en investissement ou en assurance.

Le Règlement crée ainsi de nouvelles obligations de transparence en matière de durabilité au niveau des acteurs concernés et de leurs produits.

### 2. Notions clefs

Le Règlement SFDR s'appuie sur les notions clefs suivantes :

- **Acteurs des marchés financiers** : v. définition infra §2 de la section « Champ d'application »
- **Conseillers financiers** : v. définition infra §2 de la section « Champ d'application »
- **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.
- **Incidences négatives** : impacts des décisions d'investissement et des conseils en investissement sur les Facteurs de durabilité.
- **Facteurs de durabilité** : les questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption.
- **Investissement durable** : un investissement qui satisfait aux conditions cumulatives suivantes :
  - Être un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social mesuré au moyen d'indicateurs clés ou dans le capital humain ou au profit de communautés défavorisées ;
  - Ne pas causer de préjudice important aux objectifs environnementaux et sociaux (principe appelé « DNSH » défini ci-après) ; et
  - Être réalisé dans des sociétés appliquant des pratiques de bonne gouvernance : structures de gestion saines, relations avec le personnel, rémunération du personnel et respect des obligations fiscales.
- **Ne pas causer de préjudice important « Do Not Significantly Harm ou DNSH »** : principe de précaution selon lequel les investissements durables ne doivent causer de préjudice important à aucun des objectifs environnementaux et sociaux.

### La double matérialité

Le Règlement SFDR suit l'approche dite de "double matérialité" adoptée par l'Union européenne en matière de durabilité qui consiste à prendre en compte l'impact des enjeux environnementaux et sociaux sur l'entreprise mais aussi l'impact de l'entreprise sur son environnement (c'est-à-dire ses Incidences négatives sur les Facteurs de durabilité).

En d'autres termes, les acteurs de marchés financiers doivent considérer l'impact des risques ESG sur leurs investissements ainsi que l'impact de leurs investissements sur la société et l'environnement, ce qui se traduit par deux obligations clefs dans le Règlement SFDR :

- Publier des informations sur la prise en compte des Risques en matière de durabilité dans sa stratégie d'investissement et
- Identifier et publier les principales Incidences négatives de sa stratégie d'investissement sur les Facteurs de durabilité.

## LES DIFFÉRENTES ÉTAPES D'ÉLABORATION DU RÈGLEMENT SFDR

- **27 novembre 2019** : L'UE adopte le Règlement SFDR.
- **18 juin 2020** : L'UE adopte le Règlement Taxonomie [2020/852](#) qui modifie (en partie) le Règlement SFDR.
- **28 avril 2022** : La Commission européenne donne [mandat aux ESAs](#) afin de revoir le cadre régissant la prise en compte des PAI.
- **25 juillet 2022** : Le [Règlement Délégué \(UE\) 2022/1288](#) complétant le Règlement SFDR par des RTS est publié Journal Officiel de l'Union européenne. Il concerne le contenu et la présentation des informations sur les PAI, les indicateurs de durabilité, les méthodes et supports de publication, le DNSH et les informations sur les produits Article 8 et Article 9.
- **28 juillet 2022** : Les ESAs publient un [rapport](#) sur les bonnes pratiques et recommandations relatives à la transparence sur la prise en compte des PAI.
- **17 mai 2023** : Les ESAs publient un [document consolidant tous les Q&A](#) relatifs à SFDR.

## CHAMP D'APPLICATION

### 1. Produits concernés

Les produits financiers visés par le Règlement SFDR sont les suivants :

- OPCVM
- Fonds d'investissement alternatif (FIA)<sup>2</sup>
- Portefeuilles gérés (au sens de la directive MIF)
- Produits d'investissement fondés sur l'assurance
- Produits de retraite

<sup>2</sup> Les gestionnaires d'organisme de titrisation sont exclus (*faux* FIA, puisque la directive AIFM exclut de son champ les opérations de titrisation)

- Régimes de retraite
- PEPP<sup>3</sup>

Les produits structurés, les actions, les obligations et les dérivés sont donc hors champ du Règlement SFDR.

## 2. Acteurs concernés

Les assujettis au Règlement SFDR sont les suivants :

- Les Acteurs des marchés financiers, définis principalement comme étant :

- Les entreprises d'assurance qui proposent des produits d'investissement fondés sur l'assurance
- Les sociétés de gestion d'OPCVM et/ou d'AIF
- Les entreprises d'investissement qui fournissent des services de gestion de portefeuille
- Les établissements de crédit qui fournissent des services de gestion de portefeuille
- Les gestionnaires de fonds de capital-risque
- Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social
- Les fournisseurs de PEPP

- Les Conseillers financiers, définis comme étant :

- Les intermédiaires d'assurance qui fournissent des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés sur l'assurance ;
- Les entreprises d'assurance qui fournissent des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés sur l'assurance ;
- Les établissements de crédit qui fournissent des conseils en investissement au sens de MIF ;
- Les entreprises d'investissement qui fournissent des conseils en investissement au sens de MIF ;
- Les gestionnaires de FIA qui fournissent des conseils en investissement conformément à l'article 6, paragraphe 4, point b) i), de la directive 2011/61/UE ; ou
- Les sociétés de gestion d'OPCVM qui fournissent des conseils en investissement conformément à l'article 6, paragraphe 3, point b) i), de la directive 2009/65/CE.

Sont donc assujettis au Règlement en particulier, parmi les adhérents de l'AMAFI, les entreprises d'investissement et les établissements de crédit qui fournissent :

- Des services de conseil en investissement<sup>4</sup> (en tant que Conseillers financiers) et/ou
- Des services de conseil en assurance (en tant que Conseillers financiers) et/ou
- Des services de gestion de portefeuille ou de gestion sous mandat (en tant qu'Acteurs des marchés financiers).

---

<sup>3</sup> Produits paneuropéens d'épargne-retraite individuelle

<sup>4</sup> Le périmètre de l'activité de conseil en investissement visé par le texte porte sur les seuls produits financiers au sens du Règlement SFDR, à savoir principalement les organismes de placement collectif (et non pas sur tous les instruments financiers au sens de MIF 2).

## PRINCIPALES OBLIGATIONS DE TRANSPARENCE S'APPLIQUANT AUX ENTITÉS ET AUX PRODUITS

---

### 1. Principales obligations de transparence s'appliquant au niveau de l'entité (articles 3 à 5)

Les assujettis sont soumis aux obligations suivantes :

- Assurer la transparence de leurs politiques relatives aux **Risques en matière de durabilité**.

Ils doivent publier sur leur site internet des informations sur leurs politiques relatives à l'intégration des Risques en matière de durabilité dans leurs processus de décision d'investissement ou dans leurs conseils en investissement ou en assurance.

- Assurer la transparence sur leur prise en compte des **Incidences négatives** sur les Facteurs de durabilité de leurs décisions d'investissement et conseils en investissement ou assurance. Cette transparence est soumise au principe dit du « *Comply or explain* ».

- Ainsi, les assujettis qui ne prennent pas en compte les Incidences négatives de leurs décisions d'investissement et de leurs conseils doivent indiquer, sur leur site Internet, les raisons pour lesquelles ils ne le font pas et, le cas échéant, s'ils ont l'intention de le faire et selon quel calendrier.

- Toutefois, les Acteurs des marchés financiers (adhérents proposant la gestion de portefeuille) comptant plus de 500 salariés ne peuvent appliquer le principe du « *Comply or explain* » et doivent donc prendre en compte les Incidences négatives des décisions d'investissement et publier la déclaration due par les assujettis décidant de se conformer (v. ci-après).

- Lorsque les assujettis prennent en compte les principales Incidences négatives de leurs décisions d'investissement et de leurs conseils, ils doivent publier sur leur site internet :

- Pour les Acteurs des marchés financiers (adhérents proposant la gestion de portefeuille) : une déclaration décrivant les politiques de diligence raisonnable qu'ils mettent en place en ce qui concerne ces incidences, le principe de proportionnalité s'appliquant.

Cette déclaration comprend également une description des principales Incidences négatives elles-mêmes, un résumé de la politique d'engagement de l'assujetti le cas échéant et la référence aux codes et standards internationaux auxquels il adhère, y compris le cas échéant son degré d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris. Cette déclaration doit prendre la forme prescrite par le tableau 1 de [l'annexe I du Règlement Délégué](#). L'annexe de la présente note reprend de manière synthétique les 18 principales Incidences négatives à déclarer. En outre, il est exigé de publier 2 autres indicateurs à choisir parmi les 46 indicateurs optionnels présents aux tableaux 2 et 3 de [l'annexe I du Règlement Délégué](#).

- Pour les Conseillers financiers (adhérents proposant des services de conseil en investissement ou en assurance) : une information sur la manière dont ils prennent en compte les principales Incidences négatives dans leurs conseils, décrivant s'ils sélectionnent et notent les produits sur lesquels ils fournissent du conseil, notamment a minima au regard des indicateurs fournis dans le tableau 1 de l'annexe I du Règlement Délégué.

- Intégrer les Risques de durabilité dans leur **politique de rémunération**.

Les assujettis incluent dans leurs politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées et compatibles avec leur intégration des Risques en matière de durabilité et publient ces informations sur leur site internet.

## 2. Obligations de transparence s'appliquant au niveau des produits et services (articles 6 à 11)

### ❖ Informations précontractuelles

L'assujetti doit fournir des informations précontractuelles concernant :

- **Sa prise en compte des Incidences négatives sur les facteurs de durabilité** dans ses décisions d'investissement ou ses conseils en investissement.

En particulier, un Acteur des marchés financiers (adhérent proposant la gestion de portefeuille), s'il a déclaré prendre en compte les principales Incidences négatives, doit alors, pour chaque produit, expliquer si et comment ce produit considère les principales Incidences négatives et indiquer que des informations sont disponibles à cet égard dans les rapports périodiques correspondants. Il est à noter qu'un produit considérant les principales Incidences négatives<sup>5</sup>:

- présente alors une caractéristique environnementale ou sociale et peut donc être classé comme produit dit « article 8 » (v. infra) ;
- est à même de répondre aux préférences de durabilité de MIF II<sup>6</sup> exprimées sous forme de PAI.

- **L'évaluation des impacts possibles de ces Risques** sur les rendements des produits financiers offerts ou conseillés.

Toutefois, si l'assujetti considère que ces Risques ne sont pas pertinents, ces informations ne sont pas requises et il est alors attendu qu'il en donne les raisons. Dans ce cas, l'Acteur des marchés financiers (adhérent proposant la gestion de portefeuille) doit en outre en faire mention dans la documentation précontractuelle de chaque produit financier.

L'article 6(3) du Règlement SFDR fournit une liste, par type d'acteur concerné, des modalités d'information précontractuelle applicables.

- **Ses produits (articles 8 à 11)**

Le Règlement SFDR définit deux catégories de produits présentant des caractéristiques ESG auxquelles s'appliquent des obligations d'information distinctes pesant sur les Acteurs des marchés financiers. Une catégorie de produits standards qui n'entrent pas dans les deux catégories précédentes est également définie.

- Les produits qui ont pour objectif l'investissement durable (produits dits « **article 9** » ou « vert foncé »).

<sup>5</sup> V. webinaire de l'AMF sur la finance durable, [Atelier 2](#).

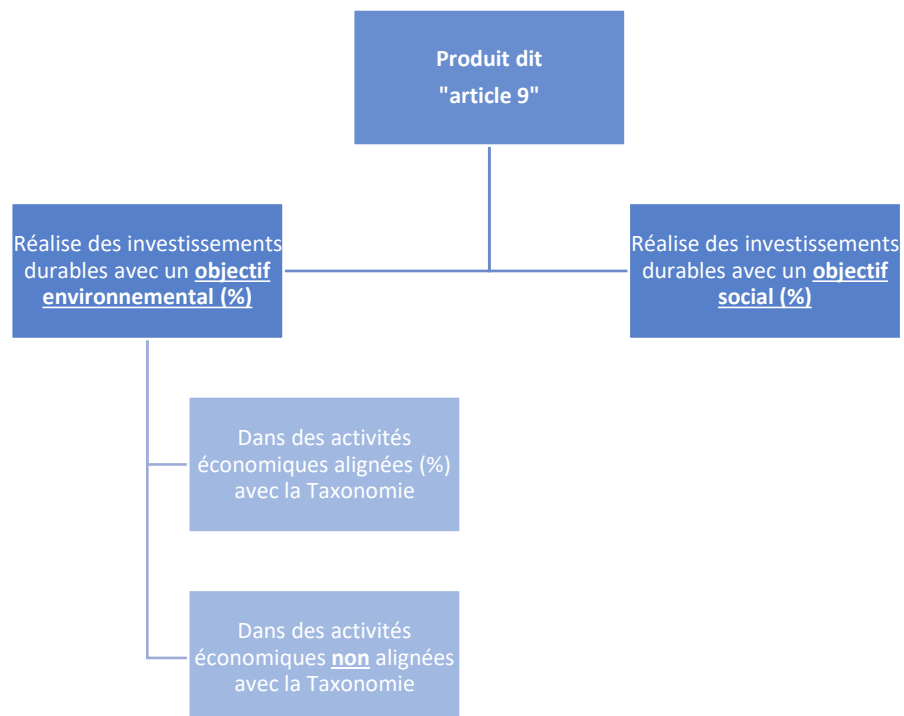
<sup>6</sup> [Règlement délégué \(UE\) 2017/565](#) modifié par le [Règlement délégué \(UE\) 2021/1253](#)

Les produits dit « article 9 » doivent être constitués d'Investissements durables sur le plan environnemental au sens de SFDR, ce qui peut comprendre également des activités durables au sens de Taxonomie<sup>7</sup> ou dans des activités durables sur le plan social<sup>8</sup>. Par exception, sont admis des actifs non durables lorsqu'ils sont détenus à des fins de liquidité ou de couverture et dès lors qu'ils respectent le principe du DNSH, c'est-à-dire qu'ils sont cohérents avec l'objectif de durabilité du produit<sup>9</sup>.

Ces produits sont soumis à des obligations de transparence supplémentaires concernant la manière dont leur objectif sera atteint, l'utilisation éventuelle d'un indice de référence permettant d'atteindre cet objectif, ou encore l'objectif éventuel de réduction des émissions carbonées.

En outre, si un tel produit réalise un investissement dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental au sens du Règlement Taxonomie, l'alignement du produit avec la Taxonomie doit être précisé en indiquant :

- Le ou les objectifs environnementaux auquel il contribue par ses investissements sous-jacents ;
- La façon et la mesure dans laquelle les investissements sous-jacents au produit sont effectués dans des activités économiques pouvant être considérées comme durables au sens du Règlement Taxonomie, ce qui inclut le pourcentage de ces investissements dans les investissements totaux.



<sup>7</sup> La Taxonomie européenne adopte un système de classification qui établit une liste des activités économiques durables sur le plan environnemental mais les investissements dans des activités durables sur le plan environnemental des produits dits « article 9 » peuvent être alignés avec la Taxonomie ou non.

<sup>8</sup> A ce jour, la Taxonomie n'inclut pas de liste des activités économiques durables sur le plan social.

<sup>9</sup> V. Question 1 de la section « V. Financial product disclosures » p. 27 du [Q&A consolidé relatif à SFDR](#).

Les modalités précises de transparence précontractuelle de ces produits sont précisées en [Annexe III du Règlement Délégué](#).

- Les produits qui promeuvent des caractéristiques environnementales ou/et sociales (produits dits « **article 8** » ou produits « vert clair »).

La définition du concept de « promotion » de caractéristiques environnementales ou sociales est large. Les produits de cette catégorie sont ceux n'ayant pas pour objectif l'investissement durable, par contraste avec ceux dits « article 9 », et pouvant avoir des degrés très divers d'ambition en matière de durabilité<sup>10</sup>. Il est à noter que prendre en compte les Risques en matière de durabilité ne constitue pas une caractéristique environnementale ou sociale au titre de l'article 8.

Ces produits financiers sont soumis à une transparence additionnelle par rapport aux « autres produits » décrits ci-après, mais moindre que pour les produits dits "article 9" décrits précédemment. Pour un produit de cette catégorie, des informations doivent donc également être données par l'Acteur du marché financier concernant la manière dont ses caractéristiques environnementales ou sociales sont atteintes et si un indice de référence est utilisé pour mesurer cette contribution.

La nature de l'objectif durable (E ou S) doit être précisée. Si ce produit réalise un investissement dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental au sens du Règlement Taxonomie, les mêmes informations que celles requises pour les produits Article 9 dans cette situation doivent être fournies et la mention suivante doit être ajoutée aux informations précontractuelles :

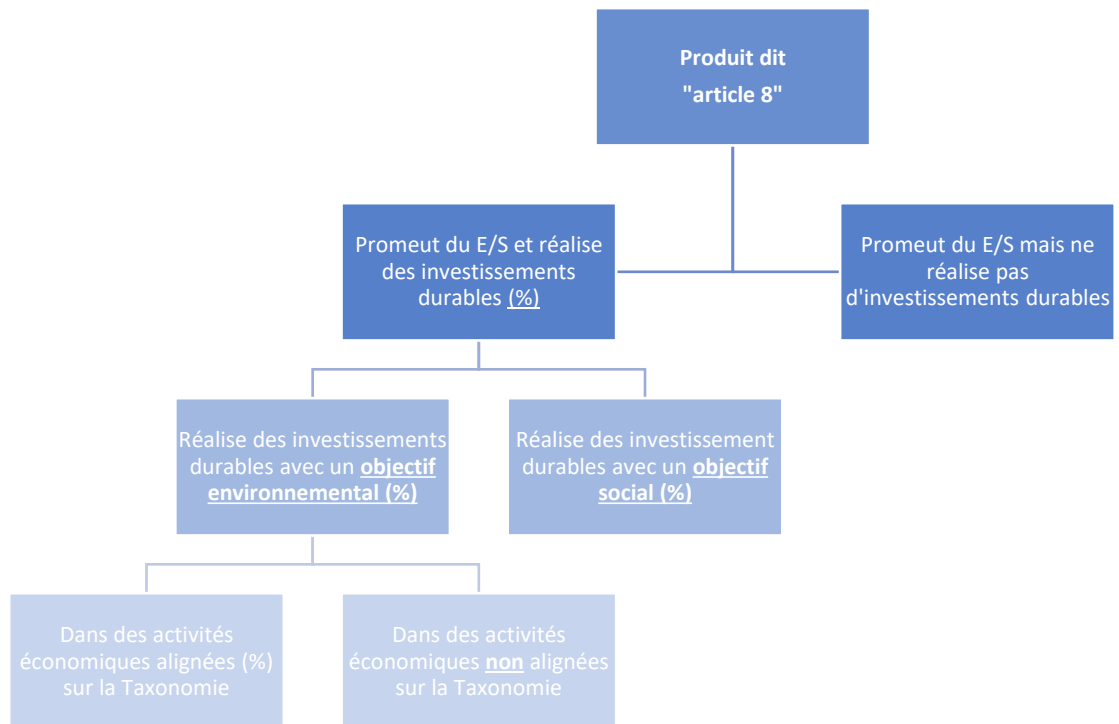
*« Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.*

*Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental ».*

---

<sup>10</sup> V. Question 1 de la section « V. Financial product disclosures » p. 27 du [Q&A consolidé relatif à SFDR](#).





Les modalités précises de transparence précontractuelle de ces produits sont précisées en [Annexe II du Règlement Délégué](#).

- Les produits financiers standards, qui n'entrent pas dans les catégories article 8 et article 9 mais qui peuvent néanmoins intégrer des critères ESG (produits dit « article 6 »)

Ceux-ci doivent en tout état de cause respecter des dispositions minimales en matière de suivi des Risques de durabilité.

L'information précontractuelle de ces produits doit également inclure la mention suivante : « *Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental* ».

- Enfin, les informations sur les produits dits « article 8 » et « article 9 » doivent figurer sur le site internet de l'Acteur des marchés financiers, dans une section distincte intitulée « *Informations liées à la durabilité* » à la même page du site internet où d'autres informations relatives au produit financier sont publiées.

Ces produits sont par ailleurs à même de répondre à certains des critères de préférences en matière de durabilité de MIF II<sup>11</sup>.

### ❖ Informations périodiques

Les rapports périodiques des produits dits « article 8 » et « article 9 » doivent comprendre des informations concernant l'atteinte des objectifs poursuivis. Pour les produits « article 9 », cela doit inclure l'impact de durabilité du produit, mesuré à l'aide d'indicateurs.

L'article 11(2) du Règlement SFDR fournit une liste indiquant, par type d'Acteur des marchés financiers, dans quel rapport périodique les informations doivent être fournies. En outre, des modèles de transparence périodique sont fournis aux [annexes IV](#) et [V](#) du [Règlement Délégué](#).

<sup>11</sup> V. webinaire de l'AMF sur la finance durable, [Atelier 2](#)

## ENTRÉE EN APPLICATION

---

À ce jour, toutes les dispositions contenues dans le Règlement SFDR et dans son Règlement Délégué sont entrées en vigueur.

## ANNEXE

**Tableau 1**

### Les 14 indicateurs obligatoires applicables aux investissements réalisés dans des entreprises

Indicateurs obligatoires pour les investissements dans les entreprises		Paramètres
<b>Indicateurs environnementaux et climatiques</b>		
<b>GES (Gaz à effet de serre)</b>	1. Émissions de GES	Scope 1 émissions de GES
		Scope 2 émissions de GES
		A partir de janvier 2023, Scope 3 des émissions de GES
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone
	3. Intensité GES	Intensité des GES des sociétés bénéficiaires
	4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part des investissements dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles
	5. Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable	Part de la consommation d'énergie non renouvelable et de la production d'énergie non renouvelable des entreprises participantes à partir de sources d'énergie non renouvelables par rapport aux sources d'énergie renouvelables, exprimée en %
6. Intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en Gwh par million d'euros de chiffre d'affaires des entreprises bénéficiaires, par secteur à fort impact climatique	
<b>Biodiversité</b>	7. Activités ayant un impact négatif sur les zones sensibles à la biodiversité	Part des investissements dans les sociétés bénéficiaires avec des sites/opérations situés dans ou à proximité de zones sensibles à la biodiversité où les activités de ces sociétés bénéficiaires affectent négativement ces zones
<b>Eau</b>	8. Émissions dans l'eau	Tonnes d'émissions dans l'eau générées par les sociétés bénéficiaires par million d'euros investis, exprimées en moyenne pondérée
<b>Déchets</b>	9. Déchets dangereux	Tonnes de déchets dangereux générées par les sociétés bénéficiaires par million d'euros investis, exprimées en moyenne pondérée
<b>Indicateurs sociaux</b>		<b>Paramètres</b>
<b>Questions sociales et salariales</b>	10. Violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des orientations de l'OCDE applicables aux multinationales	Part des investissements dans les sociétés bénéficiaires qui ont été impliquées dans des violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies ou des Principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales
	11. Absence de processus et de mécanismes de contrôle de la conformité aux principes et orientations susvisés	Part des investissements dans les sociétés bénéficiaires n'ayant pas de politiques de contrôle de conformité aux principes et orientations susvisés ou de mécanismes de traitement des plaintes pour remédier aux violations susvisées
	12. Écart de rémunération non ajusté entre les sexes	Écart salarial moyen non ajusté hommes-femmes dans les sociétés bénéficiaires
	13. Diversité des genres dans les conseils d'administration	Ratio moyen femmes/hommes dans les conseils d'administration des sociétés bénéficiaires

	14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et armes biologiques)	Part des investissements dans les sociétés bénéficiaires impliquées dans la fabrication ou la vente d'armes controversées
--	--	---

**Tableau 2**  
**Les 2 indicateurs obligatoires applicables aux investissements réalisés dans des valeurs souveraines et supranationales**

Indicateurs obligatoires pour les investissements dans des valeurs souveraines et supranationales	Paramètres
<b>Indicateur environnemental et climatique</b>	
15. Intensité des GES	Intensité des GES des pays bénéficiaires
<b>Indicateur social</b>	
16. Pays bénéficiaires faisant l'objet de violations sociales	Nombre de pays bénéficiaires faisant l'objet de violations sociales (nombre absolu et nombre relatif divisé par tous les pays bénéficiaires), tel que mentionné dans les traités et conventions internationales, les principes des Nations Unies et, le cas échéant, la législation nationale

**Tableau 3**  
**Les 2 indicateurs obligatoires applicables aux investissements réalisés dans des actifs immobiliers**

Indicateurs obligatoires pour les investissements dans des actifs immobiliers	Paramètres
<b>Indicateur sur le combustible fossile</b>	
17. Exposition aux combustibles fossiles par le biais d'actifs immobiliers	Part des investissements dans des actifs immobiliers impliqués dans l'extraction, le stockage, le transport ou la fabrication de combustibles fossiles
<b>Indicateur sur l'efficacité énergétique</b>	
18. Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part des investissements dans des actifs immobiliers énergivores

