

07/12/2023

Institut de la Finance Durable (Sustainable Finance Institute) is a structure of the Paris Financial center, named Paris Europlace. Paris Europlace is registered under EU transparency number 523145616037-10.

PAPIER DE POSITION SUR LA CONSULTATION DE LA COMMISSION EUROPÉENNE RELATIVE À LA RÉVISION DE SFDR

L'Institut de la finance durable (IFD) salue les efforts des co-législateurs européens pour élaborer une réglementation européenne promouvant une économie plus durable. Ce cadre ambitieux doit être conçu afin notamment de permettre de réorienter les flux de capitaux vers des activités soutenables et de financer la transition écologique.

L'IFD soutient en particulier les initiatives législatives et réglementaires visant à garantir une plus grande transparence et visant à atteindre les objectifs du Green Deal européen.

La « *Sustainable Finance Disclosure Regulation* » (SFDR), entrée en vigueur le 10 mars 2021, a permis de poser les premières bases d'un cadre réglementaire ayant pour objectif d'assurer une plus grande transparence des marchés financiers grâce à une normalisation des informations à publier permettant une meilleure comparabilité des produits financiers.

En conservant cette ambition initiale, les modalités de mise en œuvre de la SFDR doivent être revues car elles ont soulevé plusieurs difficultés et préoccupations parmi les acteurs des marchés financiers et leurs clients.

De manière générale, l'IFD soutient la consultation de la Commission Européenne sur la révision du niveau 1 de SFDR qui devrait s'inscrire dans une révision plus large de l'architecture et du contenu des textes réglementaires liés à la finance durable. Il s'agira prioritairement d'assurer une meilleure cohérence entre les textes, une meilleure transparence des données émanant des secteurs économiques et financiers, et un accès par les acteurs financiers et épargnants à des instruments plus robustes pour aligner leurs décisions de financement avec leurs préférences de durabilité.

Concernant plus spécifiquement la SFDR, les acteurs de la Place de Paris sont unanimes sur le besoin d'un système plus transparent et lisible pour l'utilisateur final.

Parmi les grands défis que doit encore relever la SFDR, l'IFD souhaite en rappeler trois : (i) une meilleure mise en œuvre de l'exigence de transparence, (ii) une meilleure cohérence entre les textes européens sur la finance durable, (iii) une clarification des définitions des termes clés.

Exigences en matière de transparence

L'IFD plaide en faveur d'une meilleure efficacité du cadre de transparence de la réglementation SFDR sur la base d'informations harmonisées, comparables et robustes, préalable indispensable à la catégorisation des produits.

Les règles de transparence devraient s'appliquer à tous les produits financiers, selon une sélection d'informations essentielles, afin de refléter le contenu en matière de durabilité du portefeuille de produits de l'entité, même si l'évaluation du caractère durable d'un produit doit tenir compte des spécificités des différentes classes d'actif.

L'IFD propose en revanche que la liste des indicateurs PAI obligatoires au niveau de l'entité soit revue afin de garder un socle minimum de PAI standards à publier. En effet, l'objectif de ces indicateurs doit être avant tout de permettre aux acteurs financiers d'éclairer leurs décisions d'investissement, objectif qui nous semble avoir été perdu de vue.

De manière générale, certaines obligations demandées par cette réglementation peuvent générer de la confusion pour les investisseurs finaux, professionnels et retail, par manque de clarté et d'objectif clair des produits financiers. Au lieu de permettre un bon appariement des produits avec les préférences des investisseurs, cette complexité freine la bonne réallocation du capital vers des activités durables. Beaucoup d'institutions financières ont en effet fortement ralenti leurs financements explicitement orientés vers des activités durables, par peur d'accusation de « *greenwashing* », et ce phénomène prend de l'ampleur.

L'IFD soutient une rationalisation et simplification des informations à produire. La quantité d'informations à fournir doit être réévaluée afin de se concentrer sur les données les plus pertinentes – autrement dit, celles qui sont les plus objectives et dont l'importance fait consensus au sein du marché financier, ainsi que celles qui sont **compréhensibles pour le client final**. **Il y a urgence, au moment où la FCA vient de publier son système de catégorisation qui pourrait faire apparaître le marché britannique comme beaucoup plus lisible et donc plus attractif sur les produits de finance durable, en l'absence d'une réaction rapide de l'UE.**

Cohérence entre les textes

L'Institut de la Finance durable (IFD) considère qu'il est essentiel que la révision de la réglementation SFDR s'appuie pleinement sur la CSRD et l'acte délégué associé afin d'assurer une cohérence entre ce qui est exigé pour l'émetteur et pour l'investisseur.

Plus généralement, la Commission européenne devrait effectuer une analyse approfondie des incohérences et divergences existant entre les différents textes européens liés à la finance durable, afin de parvenir à des cadres plus alignés. En particulier, une meilleure cohérence devrait être assurée entre le règlement SFDR et la Taxonomie européenne, la directive CSRD

et les actes délégués ESRS ainsi que le règlement sur les indices de référence (BMR). Un bon alignement entre la catégorisation produits de la SFDR et le cadre MiFID II/IDD / PRIIPS est également indispensable.

Dans le cadre de la révision de la SFDR, l'IFD soutient l'idée du « *no further mandatory PAI* », c'est-à-dire l'idée de ne pas multiplier les principales incidences négatives (PAI) susceptibles de faire l'objet d'un reporting obligatoire.

La cohérence de l'architecture réglementaire doit avant tout être assurée dans les textes de niveau 1, mais aussi dans les actes délégués, RTS et guidelines qui en découlent. Elle peut également passer par la publication de documents explicatifs et de FAQ afin d'offrir aux acteurs des marchés financiers une meilleure compréhension de l'ensemble du cadre réglementaire.

La place financière de Paris soutient en effet une plus grande cohérence entre les textes appliqués à différents types d'acteurs afin d'élaborer un « package réglementaire » qui, de l'émetteur à l'investisseur, soit logique et compréhensible et donc efficace.

Clarification des définitions

L'IFD souligne la nécessité de clarifier les concepts généraux et définitions de plusieurs notions clés applicables à un large éventail de produits afin d'harmoniser les approches et d'éviter le risque de greenwashing et de fragmentation du marché européen.

Il est essentiel, pour accélérer l'investissement responsable, de créer les conditions de la confiance, ce qui suppose une clarification et une simplification des concepts, dont les définitions doivent impérativement être alignées au plus vite entre les différents textes.

La notion d'« investissement durable » sur laquelle se fonde la SFDR apparaît aujourd'hui trop générale. Cette définition devrait être repensée et les concepts utilisés par la SFDR appropriés afin d'accompagner correctement les acteurs du marché financier. Un concept plus adapté devrait être fondé sur des objectifs contraignants et mesurables pour chaque produit financier.

Par ailleurs, le concept de « transition » n'est pas clairement inclus dans le règlement SFDR. L'IFD considère la « transition » comme un concept central qu'il conviendrait d'intégrer explicitement dans les stratégies d'investissements, via des définitions et objectifs clairs. Dans la droite ligne de la Recommandation publiée en Juin 2023 par la Commission Européenne, étendant l'approche au-delà des éléments prévus dans la Taxonomie et reconnaissant le rôle central des plans de transition¹.

Bien que de nombreuses notions de finance durable soient clés pour comprendre les subtilités liées aux caractéristiques durables des produits financiers, elles sont aujourd'hui définies trop

¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023H1425>

largement, ce qui permet des différences substantielles entre acteurs. De ce fait, l'IFD appelle la Commission européenne à **préciser ces définitions afin d'en garantir une interprétation claire et commune pour le marché**. Pour cela, l'IFD recommande de capitaliser sur les définitions existant dans les différents textes relevant de la finance durable, ce qui permettra d'assurer à terme que l'information requise par les investisseurs soit disponible grâce aux exigences de publication imposées aux émetteurs. La cohérence de cette chaîne d'information est une condition essentielle de la qualité de l'information et de la confiance.

About the Sustainable Finance Institute

The "Institut de la Finance Durable" aims to coordinate, federate and accelerate the action of the Paris financial center to achieve the ecological transition and the transformation of the economy towards a low-carbon and inclusive model, aligned with the objectives of the Paris Agreement and the Sustainable Development Goals.

Paris Europlace brings together over 600 stakeholders from the financial ecosystem - banks, insurance companies, asset managers, intermediaries, fintechs, industrial and commercial enterprises, consulting firms, law firms, public actors...: a unique network to gather all stakeholders of the Paris financial market and exchange their priorities. Paris Europlace promotes the Paris financial market in France and internationally to foster its development in all its dimensions. With its commissions, committees, and working groups bringing together top professionals, the association defines the positions of the financial market and advocates for them with public authorities and other stakeholders in France, Europe, and internationally.