

[LE MARCHÉ DU LUNDI]

01 JANVIER 2024

François LETT

Directeur du département éthique et solidaire

La réglementation européenne SFDR ébranle l'ESG

La complexité réglementaire ne cesse de s'accroître et les flux vers les fonds durables se sont détériorés l'an dernier en dépit d'un rebond de performance au 4^{ème} trimestre. Cette situation pourrait conduire à une prudence dans la classification des fonds ESG, à un dilemme pour les investisseurs entre impact et rendement et à un déplacement des investisseurs vers les secteurs en transition climatique.

Le 14 septembre 2023, la Commission Européenne (CE) a lancé une consultation sur la réglementation SFDR qui s'est achevée mi-décembre. Elle portait principalement sur le coût de la publication des informations, la qualité des informations publiées par les entreprises, la définition de durabilité et, le plus important, un nouveau régime potentiel de catégorisation des produits financiers, autrement dit la mort des fameux articles 8 et 9.

Le 10 octobre, la CE a organisé un séminaire en ligne sur la révision de SFDR. Un consensus des participants s'est dégagé sur le caractère trop complexe et confus du texte. Fait déstabilisant, lors d'un sondage réalisé pendant le webinaire, 65% des participants ont acquiescé l'affirmation « les informations fournies par SFDR ont créé plus de confusion que de clarté, augmentant ainsi le risque de greenwashing ».

Depuis l'annonce d'une révision potentielle, les articles d'opinion sur l'avenir de SFDR se sont succédés à un rythme soutenu. Malheureusement, les acteurs s'accordent sur les problèmes de la loi mais pas sur les solutions. Commençons par les problèmes :

- Manque de clarté et de cohérence :

les exigences imposées aux investisseurs proviennent de multiples sources : réglementation de niveau 1, RTS (sortes de décrets d'application, de niveau 2), clarifications de la CE et interprétations des autorités nationales des différents États. En outre, il existe certaines incohérences entre SFDR, la Taxonomie, Mifid II et l'ESRS (normes comptables).

- Absence d'exigences minimales :

SFDR était censée être un régime d'information, mais elle a été utilisée comme un label.

- Investissement durable (article 2.17) :

la plupart des participants conviennent que la définition de « l'investissement durable » est mal écrite.

- Financement de la transition climatique :

les fonds durables sont peu présents dans les secteurs en transition, pourtant indispensables au succès de l'accord de Paris.

Les avis sont très variés sur la manière de résoudre ces problèmes et de réformer

SFDR. Citons les propositions de l'AFG qui suggère des catégories fondées sur trois types de produits différents : **1)** les objectifs environnementaux et sociaux nécessiteraient des indicateurs KPI contraignants pour le processus d'investissement qui pourraient s'appuyer sur les PAI (Principal Adverse Impacts), **2)** un investissement fondé sur des entreprises émettrices de CO₂ mais ayant définies une stratégie de transition climatique crédible, **3)** des produits axés sur l'alignement avec la taxonomie de l'UE. En outre, les fonds devraient spécifier trois niveaux d'ambition : **1)** pas d'objectifs contraignants (article 6), **2)** significatifs (article 8), **3)** très significatifs (article 9).

Quelles solutions pouvons-nous anticiper ?

Les élections européennes de juin 2024 impliquent que toute réforme devra attendre l'arrivée d'une nouvelle commission à l'automne 2024 et ne sera donc pas réalisée avant fin 2025.

- **Exigences minimales** : tous les acteurs s'accordent à reconnaître la nécessité d'exigences minimales, ou d'un système de catégorisation.

- **Abandonner ou faire évoluer les articles 8/9** : les avis sont partagés à égalité entre ceux qui voudraient abandonner les articles 8/9 et introduire un nouveau régime de catégorisation, et ceux qui voudraient faire évoluer les articles en y ajoutant des exigences minimales.

- **Réduction de la complexité** : la réduction de la complexité et de la charge liée à l'établissement du reporting bénéficie d'un large soutien, mais il n'y a pas d'accord sur la manière d'y parvenir.

- **Une nouvelle catégorie d'entreprises en transition** : un fort soutien est apporté à la création d'une catégorie de transition.

- **2.17 et taxonomie** : de l'avis général, la définition de l'investissement durable est trop vague. Certains, dont l'AMF, préconisent que seul le respect de la taxonomie soit autorisé.

2024 pourrait donc être encore difficile pour l'investissement durable car la réglementation n'évoluera pas même si la conjoncture avec une décreue des taux d'intérêt pourrait améliorer son sort.

ecofi Actifs pour le futur

#ISR

“

DEPUIS L'ANNONCE D'UNE RÉVISION POTENTIELLE, LES ARTICLES D'OPINION SUR L'AVENIR DE SFDR SE SONT SUCCÉDÉS À UN RYTHME SOUTENU. MALHEUREUSEMENT, LES ACTEURS S'ACCORDENT SUR LES PROBLÈMES DE LA LOI MAIS PAS SUR LES SOLUTIONS.

”

Les équipes d'Ecofi vous souhaitent une très belle année !!

>>> [Regarder la vidéo](#)



Identifiant unique REP
Papiers n°FR308133_03SANF

Le présent document est fourni par Ecofi, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 97-004, société anonyme immatriculée au RCS de Nanterre sous le numéro 999 990 369. Siège social : 12 boulevard de Pesaro / CS 10002 92024 Nanterre Cedex