A large, thick blue square frame is positioned on the left side of the slide. A smaller, hatched square graphic is partially overlapping the bottom-right corner of the large square.

# RÉGLEMENTATION TAXONOMIE & SFDR : MISE EN ŒUVRE & PORTÉE RÉELLE

A small, thick blue square frame is located in the bottom-left corner of the slide.

**Camille Mauguy**

Chargée de mission senior finance durable

*Unité Stratégie et Finance Durable*

*Direction de la régulation et des affaires internationales*

- **Les avis exprimés dans cette présentation le sont dans un cadre informel d'intervention 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 erreurs figurant sur ce support.**

**1**

**Le Règlement Taxonomie**

**2**

**Le cadre de SFDR**

**a**

**Brève introduction à SFDR et volet entités**

**b**

**Reporting des produits**

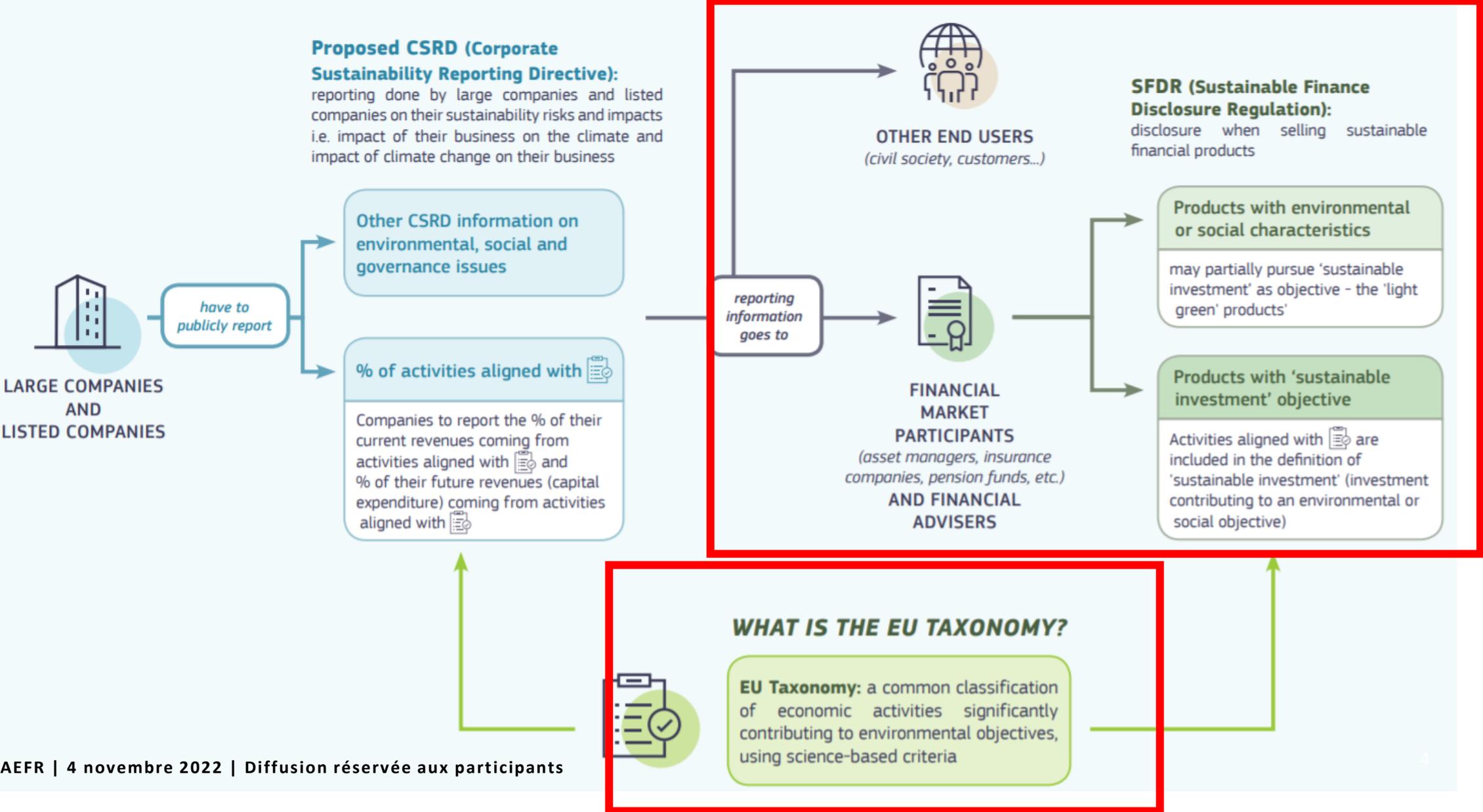
**c**

**La Taxonomie pour les produits**

**3**

**Mise en perspective : les préférences de durabilité de MiFID**

# Contexte réglementaire européen



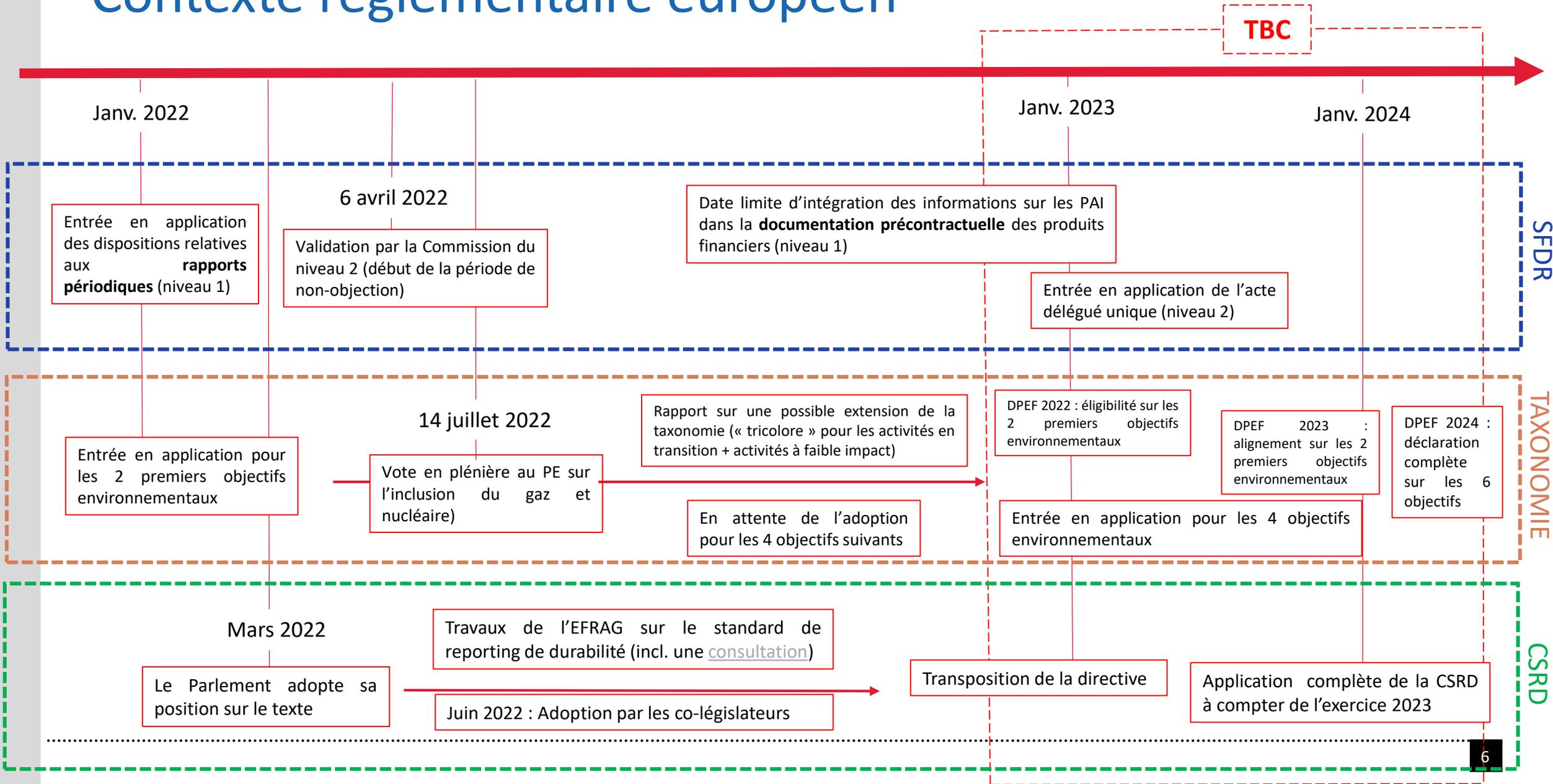
# Contexte réglementaire européen

		SFDR ET TAXONOMIE : DEUX RÉGLEMENTATIONS COMPLÉMENTAIRES	
		Niveau de reporting	
		Entités	Produits
Cadre réglementaire	SFDR	↗ Chiffres sur les indicateurs PAI (2023) #2	↗ Chiffres sur les indicateurs PAI (2022) #3
	Taxo	↗ Reporting art.8 des entreprises (2024) #1	↗ Informations équivalentes sur l'alignement Taxo des entreprises (2022) #3



Commercialisation de produits financiers (MiFID) #4

# Contexte réglementaire européen



**1**

# LE RÈGLEMENT TAXONOMIE

# Taxonomie : les textes clés

## Le Règlement Taxonomie

**Règlement 2020/852 (EU)**  
JOUE : juin 2020

Fixe le cadre réglementaire, les exigences et les principes d'élaboration de la taxonomie



## Actes délégués – applicables aux sociétés

### Actes délégués techniques (et leurs annexes)

Définissent l'ensemble de critères permettant d'évaluer la contribution substantielle des activités aux objectifs environnementaux de la taxonomie, et le respect des principes « DNSH ».

#### Acte délégué Climat

**Acte délégué (EU) 2021/2139**  
JOUE : 9/12/2021

Sur les objectifs d'atténuation (Annexe I) et d'adaptation (Annexe II) au changement climatique



Acte délégué complémentaire : gaz et nucléaire (2/02/2022)

#### Acte délégué Environnement

Sur les 4 autres objectifs environnementaux de la Taxonomie

A venir (2023)

Consultation publique les travaux de la Plateforme finance durable (terminée)

### Acte délégué « Article 8 » et ses annexes

**Acte délégué (EU) 2021/2178**  
JOUE : 10/12/2021

Définit les **obligations de reporting** des entreprises financières et non-financières, prévues à l'Article 8 du Règlement (« KPIs » taxonomie »).

- ✓ **La définition et les méthodologies des KPIs :**
  - quels KPIs publier ? avec quelles informations complémentaires ?
  - sous quel format publier ces KPIs?  
Annexe I et II : entreprises non-financières  
Annexes III à XI : entreprises financières
- ✓ **Le calendrier d'application progressif des obligations**



**FAQ1** de la COM publié en déc. 2021  
**FAQ2** de la COM publié en fév. 2022

# Les 6 objectifs environnementaux de la Taxonomie

La Taxonomie définit les **objectifs de durabilité** suivants :

## Environnement

## Social

Développés aujourd'hui : Climat

Prochainement disponibles



Atténuation  
du  
changement  
climatique



Adaptation  
au  
changement  
climatique



Gestion et  
utilisation  
durable des  
ressources  
marines et  
halieutiques



Economie  
circulaire et  
prévention  
des risques



Réduction  
des  
pollutions  
(air/eau/sol)



Biodiversité  
et usage des  
sols

Projet

Taxonomie  
Sociale ?

# La démarche de classification des activités environnementales

1

L'UE définit **une liste évolutive d'activités économiques** devant être **prioritairement couvertes** par la Taxonomie



**ACTIVITÉS  
ECONOMIQUES  
ELIGIBLES**

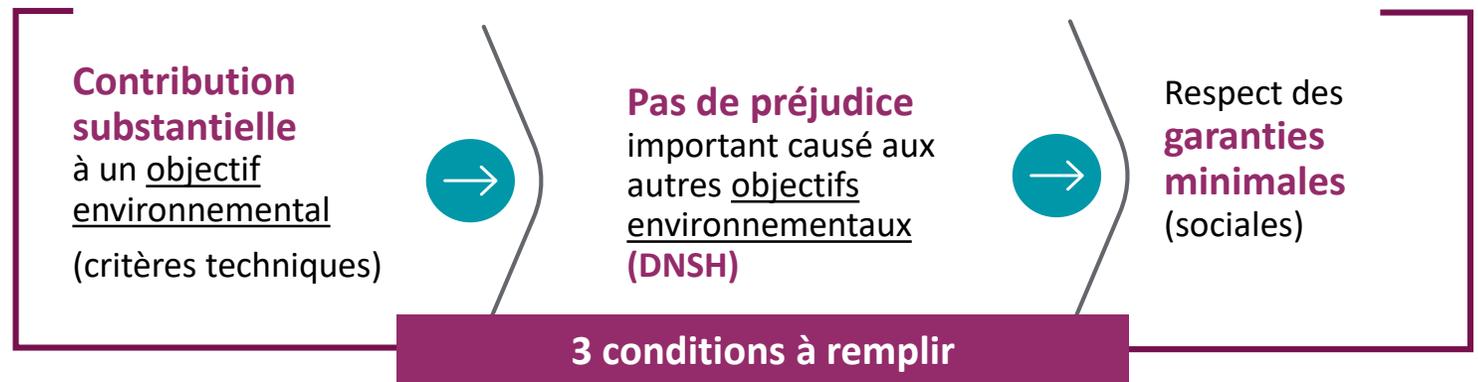


**non synonyme d'activités  
« durables »**



2

L'UE définit des **critères de durabilité** pour chacune de ces activités, en lien avec les 6 objectifs environnementaux.



**ACTIVITÉS ECONOMIQUES  
ALIGNÉES**

**Ces activités sont considérées comme « durables » d'après la Taxonomie.**

### Des indicateurs spécifiques à chaque type d'entreprise financière

1. Établissements de crédit
2. Gestionnaires d'actifs
3. Entreprises d'investissement
4. Entités d'assurance et réassurance

### Typologie de KPI :

#### Actifs alignés avec la taxonomie Assiette des actifs

Exemples :

#### Pour les gestionnaires d'actifs :

investissements dans des activités alignées  
actifs sous gestion

#### Pour les banques - Green Asset ratio :

actifs financent des activités alignées  
total des actifs couverts

### Illustration (très simplifié) d'un calcul :

Banque A détient :  
Prêt sur la société B : 100M  
Titre émis par la société C : 100M

KPI\* taxonomie de B : CA aligné à 20%  
KPI\* taxonomie de C : CA aligné à 50%

#### KPI de la banque A :

Actifs alignés: 70 M€  
Actifs couverts : 200 M€

**Portefeuille aligné à la taxonomie : 35%**



\*La seule information utilisable dans le cadre du reporting réglementaire des sociétés financières est **l'information publique produite par les entreprises au titre de l'article 8** du Règlement Taxonomie (CA & CapEx)

Besoin des données émetteurs :  
**Taxonomie**

### 2022 et 2023

Sur exercices 2021 et 2022

#### Reporting allégé



Publication d'indicateurs spécifiques, notamment **d'éligibilité** :

- part des expositions éligibles et non éligibles
- part des expositions souveraines et expositions dérivés
- part des expositions sur les sociétés exclus de NFRD
- etc.
- + informations qualitatives

✗ Pas de comparatif N-1

### 2024

Sur exercice 2023

#### Reporting quasi complet



Publication des indicateurs **d'éligibilité**



Publication des indicateurs **d'alignement** :

- **Green Asset ratio** (banques)
- **Green ratio** pour le hors bilan
- Green ratio pour le trading book
- **Green Investment ratio** (AM, sociétés d'assurance)
- etc.

✗ Pas de comparatif N-1 (éligibilité et alignement)

### 2025

Sur exercice 2024



**IDEM**

✓ Comparatif N-1

### 2026

Sur exercice 2025

#### Reporting Complet



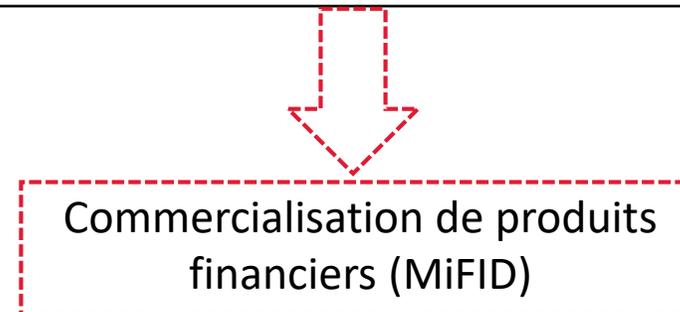
Nouveaux éléments

- KPI Trading portfolio
- Fees and commission income (F&C KPI), etc.

✓ Comparatif N-1

# La taxonomie – reporting des entreprises financières

		Niveau de reporting	
		Entités	Produits
Cadre réglementaire	SFDR	↗ Chiffres sur les indicateurs PAI (2023)	↗ Chiffres sur les indicateurs PAI (2022)
	Taxo	↗ <b>Reporting art.8 des entreprises (2024)</b>	↗ Informations équivalentes sur l'alignement Taxo des entreprises (2022)



**2**

# LE RÈGLEMENT SUR LA PUBLICATION D'INFORMATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ (SFDR)

# SFDR : un objectif & 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

# La durabilité : les concepts pour comprendre SFDR

## Risques en matière de durabilité

Evènement ou situation dans le domaine ESG qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement

## Facteurs de durabilité

Identifier les impacts de l'investissement sur l'environnement, le social & le personnel, les droits de l'homme, et la lutte contre la corruption et les actes de corruption

### Investissement durable

- ❑ Investissement dans une activité **contribuant** à un objectif environnemental ou social
- ❑ Investissement qui ne cause pas de **préjudice significatif** à l'un de ces objectifs (*Do no significant harm* de SFDR)
- ❑ Investissement dans des sociétés qui appliquent de **bonnes pratiques de gouvernance**

### Incidences négatives en matière de durabilité

- ❑ Impacts négatifs sur les facteurs de durabilité
- ❑ 64 indicateurs : les *principal adverse impact indicators* (PAI)

## Transparence sur les risques en matière de durabilité

- ❑ Reporter sur l'intégration de ces risques dans le processus d'investissement
- ❑ Reporter sur les politiques de rémunération (comment sont-elles adaptées à l'intégration de ces risques ?)
- ➔ Dispositions de niveau 1 uniquement | Pas de précision technique de la COM ou des ESAs

## Transparence sur les incidences négatives en matière de durabilité

- ❑ Reporter sur la prise en compte des incidences négatives des investissements
- ❑ Rapport annuel : indicateurs PAI + éléments qualitatifs par ex. description des politiques d'engagement
- ❑ Obligatoire pour les acteurs >500 employés, sinon *comply or explain*
- ➔ Indicateurs et format du rapport annuel définis par les ESAs\*

# Les principal adverse impacts indicators : volet entité

- ❑ **64 indicateurs** définis dans le niveau 2 de SFDR ([ici](#))
- ❑ Répartis en trois tableaux :
  - T1 : 18 indicateurs obligatoires qui concernent les enjeux ESG les plus importants
  - T2 : 22 indicateurs complémentaires sur les facteurs climatiques & environnementaux
  - T3 : 24 indicateurs complémentaires sur les facteurs sociaux & humains
- ❑ 1<sup>er</sup> reporting annuel à publier d'ici juin 2023



Le reporting annuel sera composé des indicateurs du T1 + au moins un indicateur du T2 + au moins un indicateur du T3

- ❑ NB : *best effort* pour obtenir les données auprès des entreprises ou en effectuant des recherches supplémentaires (fournisseurs de données, experts externes, hypothèses raisonnables)

# Exemples d'indicateurs PAI (1/3)

## □ Sur le climat :

<u>Indicateurs de SFDR</u>	<u>Métriques de SFDR</u>	<u>Critères EFRAG-CSR</u>
1. GHG emissions	Scope 1 GHG emissions Scope 2 GHG emissions Scope 3 GHG emissions Total GHG emissions	DR E1-7 – Scope 1 GHG emissions, §38 DR E1-8 – Scope 2 GHG emissions, §41 DR E1-9 – Scope 3 GHG emissions, §44 DR E1-10 – Total GHG emissions, §47
2. Carbon footprint	Carbon footprint	DR E1-10 – Total GHG emissions, §47
3. GHG intensity of investee companies	GHG intensity of investee companies	DR E1-11: GHG intensity per turnover, §50
4. Exposure to companies active in the fossil fuel sector	Share of investments in companies active in the fossil fuel sector	DR 2 - GR 2 – Description of business model and sectors the undertaking operates in, AG 12 (a)
5. Share of non-renewable energy consumption and production	Share of non-renewable energy consumption and non-renewable energy production of investee sources compared to renewable energy sources, expressed as a percentage of total energy sources	DR E1-5 – Energy consumption & mix Paragraph 33 (a) and (b), and §34
6. Energy consumption intensity per high impact climate sector	Energy consumption in GWh per million of EUR of revenue of investee companies, per high impact climate sector	ESRS E1-6 – Energy intensity per turnover, § 35

# Exemples d'indicateurs PAI (2/3)

## □ Sur l'environnement:

<u>Indicateurs de SFDR</u>	<u>Métriques de SFDR</u>	<u>Critères EFRAG-CSR</u>
7. Activities negatively affecting biodiversity-sensitive areas	Share of investments in investee companies with sites / operations located in or near biodiversity-sensitive areas where activities of those investee companies negatively affect those areas	ESRS E4 – AG 29 related to DR 2-IRO 2 and IRO 3
8. Emissions to water	Tons of emissions to water generated by investee companies in million EUR invested, expressed as a weighted average	DR E3-4, Water management performance AG 24
9. Hazardous waste and radioactive waste ratio	Tons of hazardous waste and radioactive waste generated by investee companies per million EUR	DR E5-6, Waste §42
9. Investments in companies producing chemicals	Share of investments in investee companies the activities of which fall under Division 20.2 of Annex I to Regulation (EC) No 1893/2006	DR2 – GR2 AG 12b
10. Land degradation, desertification, soil sealing	Share of investments in investee companies the activities of which cause land degradation, desertification or soil sealing	ESRS E4 AG 23 relating to DR 2-IRO 2

# Exemples d'indicateurs PAI (3/3)

## □ Sur le social:

<u>Indicateurs de SFDR</u>	<u>Métriques de SFDR</u>	<u>Critères EFRAG-CSR</u>
11. Lack of processes and compliance mechanisms to monitor compliance with UNGC principles and OECD guidelines	Share of investments in investee companies without policies to monitor compliance with UNGC principles and OECD guidelines or grievance / complaints handling mechanisms to address violations of UNGC principles and OECD guidelines	DR S1-1 – Policies related to own workforce, §14 DR S2-1 – Policies related to value chain workers, §11 DR S3-1 – Policies related to affected communities, §9 DR S4-1 – Policies related to consumers and end-users, §9
12. Unadjusted gender pay gap	Average unadjusted gender pay gap of investee companies	DR S1-16 – Pay gap between women and men, §81a
3. Number of days lost to injuries, accidents, fatalities or illness	Number of workdays lost to injuries, accidents, fatalities or illness of investee companies expressed as a weighted average	DR S1-11 – Performance of the health and safety management system, §63d
4. Lack of a supplier code of conduct	Share of investments in investee companies without any supplier code of conduct (against unsafe working conditions, precarious work, child labour and forced labour)	DR S2-1 – Policies related to value chain workers, AG16

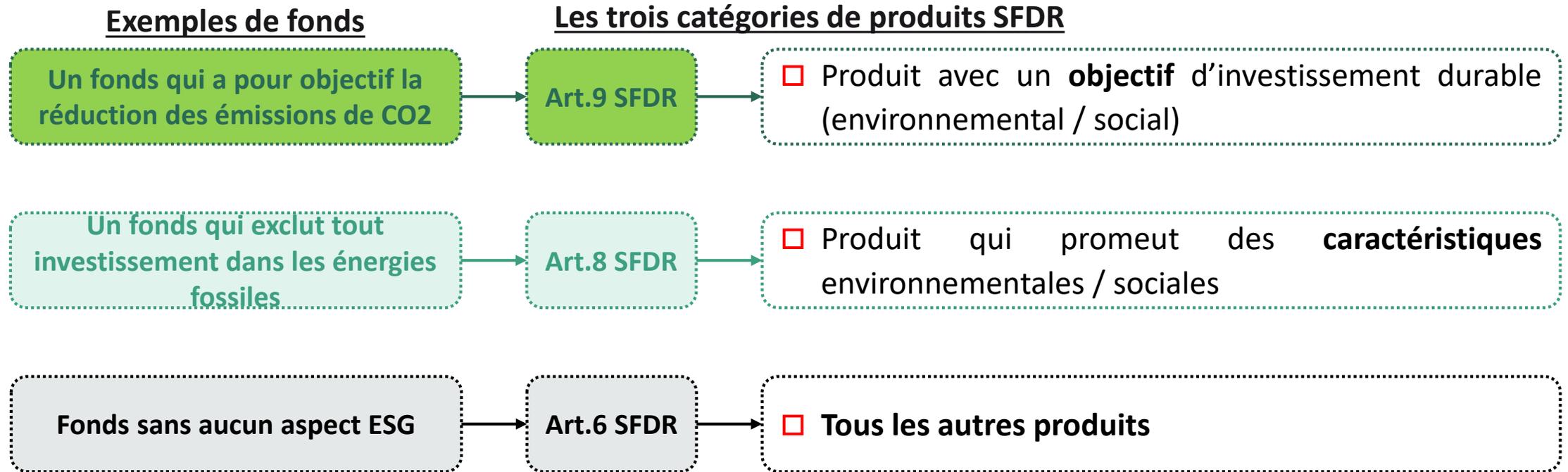
# Les dispositions de SFDR : volet entité

		Niveau de reporting	
		Entités	Produits
Cadre réglementaire	SFDR	↗ Chiffres sur les indicateurs PAI (2023)	↗ Chiffres sur les indicateurs PAI (2022)
	Taxo	↗ Reporting art.8 des entreprises (2024)	↗ Informations équivalentes sur l'alignement Taxo des entreprises (2022)

Commercialisation de produits financiers (MiFID)

# Les dispositions de SFDR : volet produit

- SFDR introduit un mécanisme de classification des produits, articulé autour de trois catégories selon le niveau d'ambition affiché :



Un **reporting ex-ante** et **ex-post** spécifiques aux produits art.8 et art.9 est exigé

# Les dispositions de SFDR : volet produit

- ❑ **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 ?

# Le reporting des produits art.8 et art.9

- Ci-dessous un extrait du reporting standardisé (produits art.9 à gauche, produits art.8 à droite)

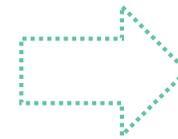
**Does this financial product have a sustainable investment objective?** *[tick and fill in as relevant, the percentage figure represents the minimum commitment to sustainable investments]*

**Yes**         **No**

<input checked="" type="checkbox"/> It will make a minimum of sustainable investments with an environmental objective: <b>90%</b> <ul style="list-style-type: none"><li><input checked="" type="checkbox"/> in economic activities that qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy</li><li><input checked="" type="checkbox"/> in economic activities that do not qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy</li></ul>	<input type="checkbox"/> It promotes Environmental/Social (E/S) characteristics and while it does not have as its objective a sustainable investment, it will have a minimum proportion of ___% of sustainable investments <ul style="list-style-type: none"><li><input type="checkbox"/> with an environmental objective in economic activities that qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy</li><li><input type="checkbox"/> with an environmental objective in economic activities that do not qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy</li><li><input type="checkbox"/> with a social objective</li></ul>
<input type="checkbox"/> It will make a minimum of sustainable investments with a social objective: ___%	<input type="checkbox"/> It promotes E/S characteristics, but <b>will not make any sustainable investments</b>



Ce produit s'engage contractuellement à effectuer **au moins 90% d'investissements durables** avec un objectif environnemental



Ce produit s'engage contractuellement à effectuer **au moins x% d'investissements alignés à la Taxonomie**  
(% précisé ailleurs dans le reporting)



Besoin de données des émetteurs :  
**PAI & Taxo**

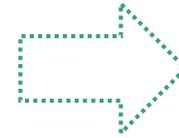
Certaines flexibilités, notamment pour estimer les PAI

# Reporting produit sur les investissements durables

- ❑ Le concept d'investissement durable s'applique au niveau des produits, la définition est très ouverte
- ❑ Les trois conditions posées par la définition d'investissement durable de SFDR :

## Contribution

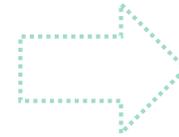
Investissement dans une activité contribuant à un objectif environnemental ou social



- ❑ Pas de critère de contribution défini

## *Do no significant harm de SFDR (DNSH)*

Investissement qui ne cause pas de préjudice significatif à l'un de ces objectifs



- ❑ Prise en compte des indicateurs PAI → **l'acteur financier sélectionne les indicateurs et fixe des seuils**
- ❑ Alignement avec les lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises multinationales, et les principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme

## Bonne gouvernance

Investissement dans des sociétés qui appliquent de bonnes pratiques de gouvernance



- ❑ Pas de critère d'évaluation défini

# Les dispositions de SFDR : volet produit

		Niveau de reporting	
		Entités	Produits
Cadre réglementaire	SFDR	↗ Chiffres sur les indicateurs PAI (2023)	↗ <b>Chiffres sur les indicateurs PAI (2022)</b>
	Taxo	↗ Reporting art.8 des entreprises (2024)	↗ <b>Informations équivalentes sur l'alignement Taxo des entreprises (2022)</b>

Commercialisation de produits financiers (MiFID)

**3**

# **MISE EN PERSPECTIVE : AMENDEMENTS DES ACTES DÉLÉGUÉS MIFID II ET PRÉFÉRENCES DE DURABILITÉ**

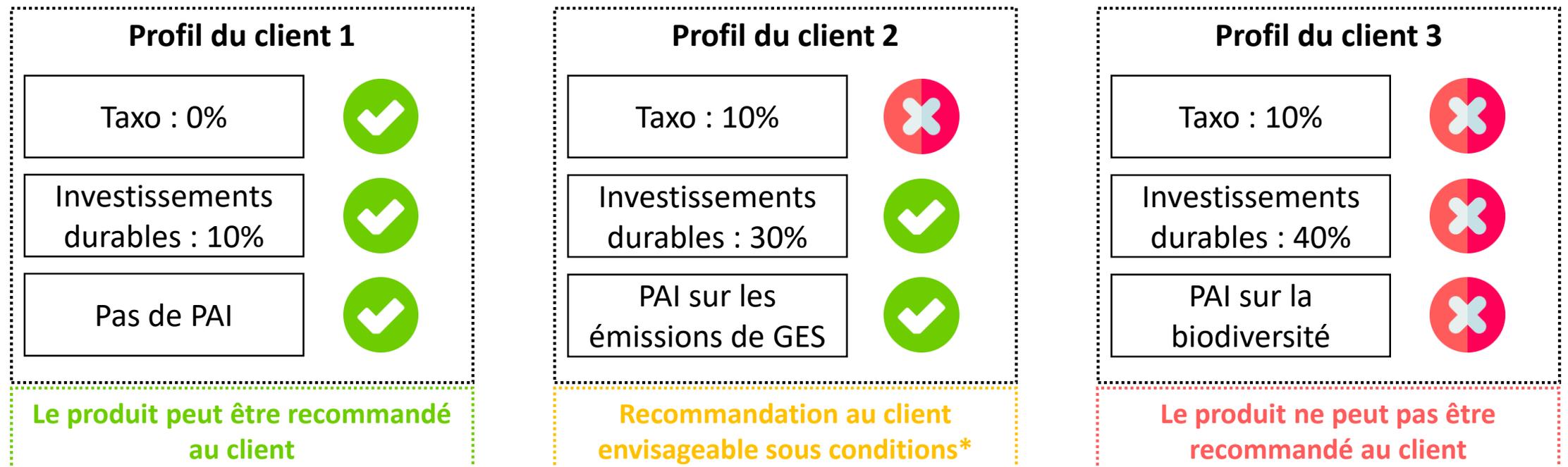
# Les préférences de durabilité MiFID

- MiFiD est le cadre européen qui prévoit, entre autres, les conditions de commercialisation des instruments financiers (dont les produits financiers)
- Un instrument financier ne peut être recommandé à un client que s'il est « approprié »
- Le cadre MiFID a été amendé en 2021 pour intégrer la notion de durabilité au profil client
- A partir d'août 2022, le client exprimera ses *préférences de durabilité* de trois manières :
  - Via un **% d'alignement à la Taxonomie**
  - Via un **% d'investissements durables** au sens de SFDR
  - Via la prise en compte de **principales incidences négatives (PAI)**, pas uniquement celles de SFDR

La disponibilité et l'accès des données influera directement sur la commercialisation des produits financiers

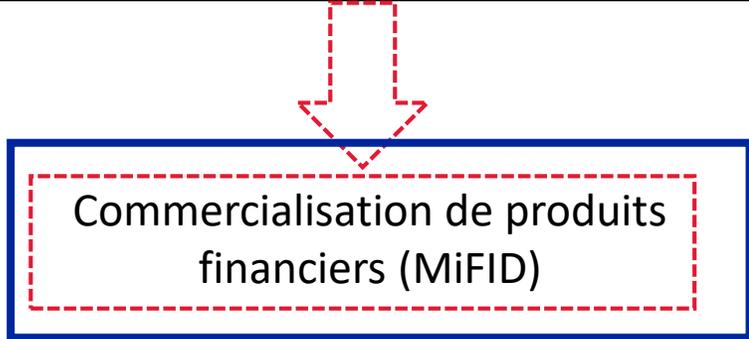
# Les préférences de durabilité MiFID

- ❑ Exemple d'un distributeur qui dispose d'un produit dans son offre et qui interroge trois clients sur leurs préférences de durabilité
- ❑ Caractéristiques du produit distribué :
  - Part d'investissements alignés à la Taxonomie : 5%
  - Part d'investissements durables au sens de SFDR : 30%
  - Prise en compte des PAI : oui, sur les émissions de GES, la gestion de l'eau, le travail forcé



# Les préférences de durabilité MiFID

		Niveau de reporting	
		Entités	Produits
Cadre réglementaire	SFDR	↗ Chiffres sur les indicateurs PAI (2023)	↗ Chiffres sur les indicateurs PAI (2022)
	Taxo	↗ Reporting art.8 des entreprises (2024)	↗ Informations équivalentes sur l'alignement Taxo des entreprises (2022)



Commercialisation de produits financiers (MiFID)

- Un cadre réglementaire européen au sein duquel **le reporting des émetteurs** (Taxonomie, CSRD/EFRAG) **et celui des investisseurs & acteurs financiers** (SFRD, taxonomie) **sont étroitement liés**
- **Disponibilité, crédibilité et fiabilité des données extra-financières** et transparence des méthodologies sont au cœur des enjeux pour assurer le succès de la transition et **limiter le risque de greenwashing**
  - L'AMF a récemment renouvelé son appel à la mise en place d'une réglementation européenne des fournisseurs de données, notations et services ESG
- Un enjeu de **pédagogie** fort **auprès des conseillers et des particuliers**
- Au cœur des missions de l'AMF : **l'accompagnement des acteurs** :
  - Un dialogue continu avec les acteurs et l'élaboration de supports pédagogiques, études/rapports sur ces sujets
  - L'aide à la formation des intermédiaires financiers et des conseillers, *via* par exemple la certification AMF Finance Durable
  - La contribution à l'éducation financière des épargnants



## Camille MAUGUY

Direction de la Régulation et des Affaires Internationales

**Autorité des marchés financiers (AMF)**

[Twitter](#) | [Youtube](#) | [Linkedin](#) | [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)

Tél. : +33 (0)1 53 45 60 00

[c.mauguy@amf-france.org](mailto:c.mauguy@amf-france.org)

17 place de la Bourse

75082 Paris Cedex 02

