

# DÉCRYPTAGE

## WEALTH ASSET MANAGEMENT

## LE CHALLENGE DE LA DÉNOMINATION DES FONDS « VERTS »

Le cadre réglementaire en matière de finance durable exige depuis quelques années de plus en plus de transparence de la part des gestionnaires d'actifs et des conseillers en investissement. On peut citer notamment le règlement européen SFDR instaurant la classification des portefeuilles d'investissement en trois catégories différentes : les articles 6, 8 et 9, en fonction du degré de prise en compte des caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance dans la politique d'investissement des fonds ; et pour les fonds articles 8 et 9, l'obligation pour les producteurs de donner des informations précises sur la prise en compte de l'extra-financier dans le processus d'investissement.

Ce foisonnement réglementaire donne lieu, comme c'est généralement le cas pour la plupart des réglementations à une période de tâtonnement en matière d'interprétation, suscitant de nombreux débats, liés à leur complexité mais également à l'ampleur de leurs implémentations.

### UN VASTE CHAMP D'APPLICATION

On peut notamment citer, comme exemple de complexité, l'importance du champ d'application de la taxonomie et du règlement SFDR, applicables dans le cadre de différents métiers ayant eux-mêmes leur propre corpus réglementaire.

Ainsi, ces dispositions impactent à la fois les réglementations existantes des domaines d'activité de :

- la gestion d'actifs (impactant donc UCITS/AIFM) dans les processus d'investissement et de communication d'informations ;
- la distribution de produits financiers (MIFID / DDA) via le recueil des préférences investisseurs et l'adéquation des produits proposés ;
- la communication des émetteurs de titres ou de dettes (NFRD / CSRD) en leur imposant une transparence accrue dans la publication des informations extra-financières destinées notamment à alimenter les analyses des gérants.

### UNE VRAIE COMPLEXITÉ DE LA MATIÈRE

Le domaine de l'extra-financier est extrêmement riche en domaines d'analyse et en notions associées. L'analyse extra-financière d'une entreprise touche en effet la totalité de l'activité d'une entreprise, de l'analyse de son cycle de production à celui de son cycle de vente de produits, intégrant donc à la fois les chaînes de fournisseurs en amont ainsi que les chaînes de distribution (comme c'est le cas

des indicateurs de mesure d'émissions de gaz à effet de serre intégrant les « scopes » 1 à 3).

La transparence imposée par SFDR oblige les producteurs de produits financiers à informer, ex-ante (via les annexes précontractuelles) et ex-post (via le reporting annuel), leur prospects et investisseurs, tant en termes qualitatifs que quantitatifs, des méthodologies utilisées leur permettant d'appréhender les différentes notions techniques (analyse ESG, émissions de gaz à effet de serre, évaluation d'investissement durable, principales incidences négatives, taux d'alignement taxonomie, DNSH...).

Cette complexité s'impose donc tantôt à des investisseurs institutionnels, ayant un certain niveau de connaissances de ces notions, mais aussi aux investisseurs particuliers (clientèles banques privées et réseau), moins sensibilisés à ces notions et toujours en manque d'éducation extra-financière.

## **UN BESOIN DE CLARTÉ ET DE STANDARDISATION**

A la difficulté de la matière, s'ajoute en corollaire, un défaut de définitions claires et de standardisation des pratiques. Par exemple, le règlement SFDR ne définit pas précisément la notion d'investissement durable et de ce fait peut difficilement imposer des exigences minimales quantitatives associées.

En parallèle, les asset managers, dans leurs stratégies marketing, utilisent des dénominations de fonds liés aux notions de durabilité (sustainability), et plus particulièrement pour les fonds article 8 afin d'attirer les investisseurs.

Une récente analyse réalisée par Morningstar en février 2023 confirme cette tendance. Elle recense un total de 988 fonds en Europe qui ont modifié leur nom depuis 2018 afin d'y ajouter un terme lié à la durabilité. Cette période correspond à celle de la présentation du Plan d'action européen sur la finance durable (8 mars 2018).

## **QUELLES RETOMBÉES POUR LES INVESTISSEURS ?**

Dans son étude publiée en mars 2023, l'association française des consommateurs UFC-Que Choisir dénonce l'utilisation de dénominations ambiguës d'une dizaine de fonds, produits par deux sociétés de gestion majeures.

Les fonds en question, pourtant labellisés ISR, investiraient toutefois dans des secteurs d'activité controversés (énergie fossiles, automobile, aérien). L'article souligne que l'étiquette ISR, ainsi que la dénomination du fonds, ne constituent pas en eux-mêmes des garanties en termes d'investissements vertueux, et mettent en cause le trop grand degré de liberté dans les techniques de screening (méthodes permettant de filtrer les investissements) et les critères ESG utilisés (« seuils nébuleux et critères subjectifs » ...).

Finalement, la finance durable peut aujourd'hui être perçue pour une grande partie du grand public, non initié, comme un argument seulement marketing, dont la mesure de la prise en compte effective reste difficile à appréhender et engendrant beaucoup de présomptions de « green washing ».

# LES RÉGULATEURS À LA MANŒUVRE



Ce sujet devenant une source de préoccupation au niveau européen, dès novembre 2022, l'ESMA (Autorité européenne des marchés financiers) lançait une consultation publique dans le cadre d'un projet d'orientations. Cette consultation vise à encadrer l'utilisation de terminologies liées à la durabilité dans la dénomination des fonds, proposant notamment de définir des seuils minimums d'investissement du fonds pour obtenir l'autorisation d'utiliser les termes « ESG » ou « durable » dans sa dénomination. Elle propose également qu'une période transitoire de six mois pour la mise en conformité des fonds existants. Les résultats de la consultation sont attendus à l'horizon du deuxième ou troisième trimestre 2023.

Il est également intéressant de citer les travaux en cours de refonte du label ISR, proposant des exigences de sélectivité, l'exigence systématique d'intégration de la dimension climat et le principe de double matérialité, en garantissant la cohérence entre la stratégie ESG du fonds, ses objectifs ESG et les indicateurs de suivi associés et dont les dernières propositions sont attendues pour l'été 2023.



Nos équipes d'experts Wealth & Asset Management accompagnent l'ensemble des directions de la banque privée et de l'asset management dans leurs projets de transformation et de digitalisation.

## POUR ALLER PLUS LOIN, CONTACTER NOS EXPERTS



**Jean-Paul Farrugia, Manager senior**  
jean-paul.farrugia@tnpconsultants.com



**Charles Burnel, Manager**  
charles.burnel@tnpconsultants.com



**Kamil Lasry, Consultant confirmé**  
kamil.lasry@tnpconsultants.com

### Références :

[https://www.challenges.fr/patrimoine/placements/des-fonds-ecolo-sous-haute-surveillance-pour-lutter-contre-le-greenwashing\\_917519?coming-from-dsja-abonnee=true?coming-from-dsja-abonnee=true](https://www.challenges.fr/patrimoine/placements/des-fonds-ecolo-sous-haute-surveillance-pour-lutter-contre-le-greenwashing_917519?coming-from-dsja-abonnee=true?coming-from-dsja-abonnee=true)

<https://www.agefi.fr/asset-management/actualites/noms-des-fonds-esg-et-durables-bnp-paribas-am-et-ave-ses-propositions>

<https://www.esma.europa.eu/press-news/consultations/consultation-guidelines-funds%E2%80%99-names-using-esg-or-sustainability-related>

<https://www.quechoisir.org/action-ufc-que-choisir-finance-verte-il-est-urgent-de-mettre-fin-a-l-ecoblanchiment-n106474/>

# TNP<sup>1</sup>

ACCÉLÉRATEUR DE PERFORMANCE

© TNP Consultants – 31 rue du Pont, 92200 Neuilly-sur-Seine

Tél. : 01 47 22 43 34 – E-mail : [contact@tnpconsultants.com](mailto:contact@tnpconsultants.com)

[www.tnpconsultants.com](http://www.tnpconsultants.com)