

RÈGLEMENT EUROPÉEN DISCLOSURE ET ASSURANCE

Catherine Jagu

Présidente, CJG Conseil

Patrick Viallanex

Associé, A2 Consulting

En 2021, la durabilité deviendra une réalité pour les acteurs financiers, notamment les assureurs, qui devront communiquer sur le sujet à l'échelle de leur organisation, de tous les produits qu'ils commercialisent et des investissements présentés comme durables. En parallèle, deux projets importants aboutiront sur la standardisation des informations de la déclaration de performance extra-financière et sur le devoir de vigilance européen. Cet article a pour objet d'examiner la convergence des exigences de durabilité européennes vis-à-vis de tous les acteurs économiques.

Règlement européen Disclosure et devoir de vigilance

Le 27 novembre 2019 paraissait un nouveau règlement européen ⁽¹⁾ qui allait transformer la planète Finance à partir de mars 2021 : le règlement Disclosure. Ce règlement établit des règles harmonisées de transparence (art. 1) aussi bien sur l'intégration des risques en matière de durabilité ⁽²⁾ (*outside-in*) que sur la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité (*inside-out*). Le règlement traite aussi bien de la transparence globale que de celle relative aux produits financiers et aux investissements.

Les acteurs des marchés financiers ⁽³⁾ et les conseillers financiers ⁽⁴⁾ vont devoir communiquer sur la prise en compte des risques en matière de durabilité dans leur processus de prise de décision en matière d'investissement pour les premiers (art. 3) et leurs conseils en investissement ou leurs conseils en assurance pour les seconds (art. 3), ainsi que sur les résultats de l'évaluation des incidences probables des risques en matière de durabilité sur le rendement des produits financiers qu'ils mettent à disposition pour les deux (art. 6). Ils devront communiquer publiquement de façon standardisée dans toute l'Europe sur leurs politiques, leurs procédures, l'absence ou la présence de risques négatifs, ainsi que sur leurs mesures de prévention.

Le niveau d'exigence de ce règlement, pour les acteurs financiers, va au-delà de la transparence sur

les risques en matière de durabilité qui concernent la valeur de l'investissement. La transparence concernant les incidences négatives de durabilité est particulièrement ambitieuse : il s'agit de publier et de tenir à jour sur son site Internet les principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité ⁽⁵⁾ lorsqu'elles sont prises en compte ou de justifier pourquoi elles ne le sont pas et quand elles le seront. Cette publication des incidences négatives est même obligatoire pour les acteurs financiers qui ont un effectif supérieur à 500 personnes à partir de juin 2021.

A titre d'exemple, le secteur pétrolier est identifié comme le secteur le plus vulnérable aux risques en matière de durabilité : cataloguée dans les *stranded assets* sous le terme « *carbon bubble* », la future perte financière était évaluée entre 28 000 et 100 000 Md\$ US dès 2015 ⁽⁶⁾ pour les vingt prochaines années. Parallèlement, ce secteur est considéré comme l'un des plus gros générateurs d'incidences négatives en matière de durabilité, en particulier pour ce qui concerne la lutte contre le réchauffement climatique ⁽⁷⁾, mais également la perte de biodiversité et les pollutions environnementales, sans compter les autres dimensions sociales, dont les droits humains et la corruption. Encore faudrait-il pour les acteurs financiers que les entreprises du secteur pétrolier publient de façon standardisée et accessible les informations nécessaires, notamment dans le cadre de la directive sur les déclarations de performance extra-financière ⁽⁸⁾.

Si la boucle des interactions entre les risques en matière de durabilité et les facteurs de durabilité n'est pas formalisée dans le règlement Disclosure, la liste de ce qui est demandé aux entités ⁽⁹⁾ sur les incidences négatives en matière de durabilité ⁽¹⁰⁾ est très précise (art. 4) :

d'une part :

- une déclaration sur les politiques de diligence raisonnable en ce qui concerne ces incidences, compte tenu de leur taille, de leur nature et de l'étendue de leurs activités, ainsi que des types de produits financiers qu'elles mettent à disposition ;

d'autre part :

- des informations sur leurs politiques relatives au recensement et à la hiérarchisation des principales incidences négatives en matière de durabilité et les indicateurs y afférent ;
- une description des principales incidences négatives en matière de durabilité et de toutes mesures prises à cet égard ou, le cas échéant, prévues ;
- un bref résumé des politiques d'engagement, le cas échéant ;
- la mention de leur respect des codes relatifs à un comportement responsable des entreprises et des normes internationalement reconnues en matière de diligence raisonnable et de communication d'informations et, le cas échéant, de leur degré d'alignement sur les objectifs de l'accord de Paris.

Cette exigence de publication ressemble fortement au devoir de vigilance français qui existe depuis 2017 à la différence près de la question de la corruption qui est traitée dans un autre pan de la réglementation française (loi Sapin II 2016) mais qui aurait dû au départ y être intégrée. Dans les deux cas, il s'agit de communiquer sur les incidences négatives de son activité sur l'environnement, la société et les droits humains, ainsi que sur les mesures prises en plus de la description d'une politique et de procédures. C'est donc une véritable convergence des obligations que l'on voit apparaître entre les investisseurs et les émetteurs.

Cette convergence n'est pas fortuite au niveau européen : elle est issue du plan d'action de 2018 en faveur de la finance responsable qui comprend aussi bien des volets concernant les investisseurs que des volets concernant les entreprises émettrices. Dans ce cadre, est prévue pour 2021 une directive sur le devoir de vigilance qui va beaucoup plus loin que la réglementation française.

Dans le même cadre, la révision de la directive sur la performance extra-financière (NFRD) ⁽¹¹⁾ vise

à harmoniser les déclarations des entreprises sur l'ensemble du marché européen afin de les rendre exploitables. La prise en compte du règlement Disclosure est expressément demandée dans le mandat donné à l'Efrag ⁽¹²⁾ pour réfléchir à une norme en soutien de cette directive révisée pour le 31 janvier 2021. Le traitement particulier dans le règlement Disclosure des acteurs financiers de plus de 500 personnes est d'ailleurs cohérent avec la directive NFRD.

Toutes ces réglementations font appel au « management des risques » en tant que dispositif de pilotage. Il s'agit d'identifier, évaluer, prévenir, alerter et atténuer, tout en considérant les risques sur la globalité de la sphère d'influence des acteurs économiques. C'est un progrès managérial fondamental à l'heure des crises sanitaires, environnementales, économiques et sociales, qui nécessitent une culture du risque partagée et mature.

Les limites de la convergence

C'est un comité conjoint des trois autorités de supervision européennes (EBA, Eiopa et Esma-Esas) qui a la charge de définir les normes techniques applicables dans le cadre du règlement (Regulatory Technical Standards – RTS). Il s'appuie sur l'expertise du Joint Research Centre of the European Commission (JRC) et de l'European Environment Agency (EEA) ⁽¹³⁾.

La norme la plus avancée concerne les indicateurs liés aux impacts négatifs : après une consultation qui s'est terminée le 1^{er} septembre 2020, le rapport final vient d'être publié le 1^{er} février 2021 ⁽¹⁴⁾.

Ce sont quatorze indicateurs qui sont proposés de façon obligatoire pour mesurer les impacts négatifs environnementaux (émissions de gaz à effet de serre, énergie, biodiversité, eau, déchets), les conditions de travail, les droits humains et l'anti-corruption. Se rajoutent quatre indicateurs pour des investissements spécifiques, vingt-deux indicateurs optionnels environnementaux et vingt-quatre indicateurs optionnels

sociétaux. Globalement, la marge de progrès est importante comparée à des référentiels comme le Global Reporting Initiative (GRI), notamment dans la définition des indicateurs. La Commission européenne doit encore se prononcer sur cette proposition.

Concernant la directive NFRD, si l'Efrag a dans son mandat la prise en compte des travaux sur les normes techniques réglementaires (RTS) et une organisation similaire des indicateurs, il faudra attendre le détail de ses propositions pour identifier une convergence, sachant qu'il n'est pas encore décidé de s'appuyer sur une norme à ce stade. Cette proposition a fait l'objet de consultations intenses en janvier 2021 ⁽¹⁵⁾ et devrait être publiée au premier trimestre 2021.

Concernant la taxonomie, on ne retrouve que partiellement les six chapitres environnementaux de ce règlement : réduction du changement climatique, adaptation au changement climatique, usage durable et protection des ressources en eau et marines, transition vers une économie circulaire, prévention et maîtrise de la pollution, protection et restauration de la biodiversité. La question de l'inadaptation au changement climatique est porteuse de nombreux impacts négatifs tout comme la poursuite d'un modèle économique non circulaire.

C'est en 2021 qu'est attendu le chapitre social de la taxonomie européenne tout comme la révision de la directive NFRD et le devoir de vigilance européen. C'est aussi la première année de fonctionnement du règlement Disclosure. Les différents calendriers se bousculent. Sera-t-il encore temps de corriger le tir sur la dimension sociale des impacts négatifs ?

En supposant une cohérence totale sur les indicateurs d'impacts négatifs nécessaires aux investisseurs, la question de leur agrégation se posera sur le plan pratique à chaque acteur financier. On n'imagine pas l'utilisation d'une moyenne simple pour combiner des thématiques et des impacts radicalement différents. Comment construire une image d'ensemble ? Quelle méthode faudra-t-il appliquer partout en Europe afin de préserver une concurrence saine ?

Pousser les flux financiers vers les investissements les plus vertueux néglige deux éléments structurants du monde pré-Covid et post-Covid :

- le premier concerne les accords commerciaux de l'Union européenne, qui ne correspondent plus aux objectifs de transformation écologique européens et à l'accord de Paris ;
- le second concerne les injections financières massives publiques dans les plans de relance comportant peu ou pas de contreparties « responsables ».

Ces deux éléments ne sont pas sans conséquences sur les marchés financiers et les prises de décisions de leurs acteurs.

La question des interactions multiples entre facteurs de durabilité et risques en matière de durabilité n'est pas abordée alors qu'elle peut générer des effets boomerang et boule de neige très importants, comme le prouve le rapport ⁽¹⁶⁾ de l'Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES) qui fait le lien entre perte de biodiversité et pandémie.

Même dans un monde « parfait » où toutes les informations seraient disponibles et cohérentes, où des traitements informatiques permettraient de les agréger intelligemment, il resterait fondamentalement la nécessité d'identifier, évaluer et prioriser les risques. Cela nécessite une culture du risque nouvelle et approfondie, devenue incontournable dans un monde de crises multiples.

Le règlement Disclosure est une étape majeure dans le développement de la culture du risque avec la publication des incidences négatives en matière de durabilité. Il nécessitera plusieurs années de mise en pratique avant d'atteindre un certain niveau de maîtrise partagée entre tous les acteurs économiques.

Notes

1. Règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité

dans le secteur des services financiers : sustainability-related disclosures in the financial services ou Disclosure (ou SFRD).

2. « 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 » (art. 2).

3. Cela comprend a) une entreprise d'assurance qui propose des produits d'investissement fondés sur l'assurance ; b) une entreprise d'investissement fournissant des services de gestion de portefeuille ; c) une institution de retraite professionnelle (IRP) ; d) un initiateur de produit de retraite ; e) un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif (ci-après dénommé « gestionnaire de FIA ») ; f) un fournisseur de produits paneuropéens d'épargne-retraite individuelle (PEPP) ; g) un gestionnaire de fonds de capital-risque éligible enregistré ; h) un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligible enregistré ; i) une société de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (ci-après dénommée « société de gestion d'OPCVM ») ; ou j) un établissement de crédit fournissant des services de gestion de portefeuille.

4. Cela comprend a) un intermédiaire d'assurance qui fournit des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés sur l'assurance ; b) une entreprise d'assurance qui fournit des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés sur l'assurance ; c) un établissement de crédit qui fournit des conseils en investissement ; d) une entreprise d'investissement qui fournit des conseils en investissement ; e) un gestionnaire de FIA qui fournit des conseils en investissement ; ou f) une société de gestion d'OPCVM qui fournit des conseils en investissement.

5. « ...des questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption » (art. 2).

6. « Citigroup sees \$100 trillion of stranded assets if Paris succeeds », Renew Economy, 25 août 2015.

7. Un récent rapport de l'Agence internationale de l'énergie note que le secteur pétrolier « pourrait faire beaucoup plus pour répondre à l'urgence climatique, en se diversifiant plus fortement dans les énergies propres » (« The Oil and Gas Industry in Energy Transitions Insights from IEA analysis », décembre 2020). <https://www.iea.org/reports/the-oil-and-gas-industry-in-energy-transitions>

8. Directive 2014/95/UE du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes ou NFRD.

9. L'information qui est demandée aux entités sur les risques en matière de durabilité fait déjà l'objet d'une communication dans le cadre de l'article 173-VI de la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte (2015), pour ce qui relève des politiques : les acteurs financiers doivent publier sur leur site Internet des « informations concernant leurs politiques relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité dans leur processus de décision en matière d'investissement » (art. 3). Il est aussi demandé de la transparence sur l'information précontractuelle des produits financiers (art. 6) sur : a) la manière dont les risques en matière de durabilité sont intégrés dans leurs décisions d'investissement ; b) les résultats de l'évaluation des incidences probables des risques en matière de durabilité sur le rendement des produits financiers qu'ils mettent à disposition.

10. Des informations sur les incidences négatives en matière de durabilité sont également demandées sur les produits financiers (art. 7), en particulier « une explication claire et motivée indiquant si un produit financier prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et, dans l'affirmative, la manière dont il le fait ».

11. Directive 2014/95/UE du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes.

12. European Financial Reporting Advisory Group : [https://www.efrag.org/\(X\(1\)S\(4rlzgb4ez0qowlcyno4smeot\)\)/Activities/2010051123028442/Non-financial-reporting-standards#](https://www.efrag.org/(X(1)S(4rlzgb4ez0qowlcyno4smeot))/Activities/2010051123028442/Non-financial-reporting-standards#)

13. <https://www.esma.europa.eu/press-news/esmanews/esas-consult-environmental-social-and-governance-disclosure-rules>

14. <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/three-european-supervisory-authorities-publish-final-report-and-draft-rts>

15. <https://www.efrag.org/News/Project460/OUTREACH-DOCUMENT-NOW-AVAILABLE-European-Lab-online-outreach-events---Preparatory-work-on-EU-non-financial-reporting-standards---13-to-22-January-2021>

16. Source : <https://www.unenvironment.org/fr/resources/rapport/rapport-de-latelier-de-lipbes-sur-la-biodiversite-et-les-pandemies>