



Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

20 janvier 2022

Audition de Robert Ophèle par la Commission des finances de l'Assemblée nationale sur la mise en œuvre du règlement européen Taxonomie - Mercredi 19 janvier 2022

Le président de l'AMF, Robert Ophèle, a été entendu, le 19 janvier, par la Commission des finances de l'Assemblée nationale sur la mise en oeuvre du règlement européen Taxonomie. Retrouvez, ici, le contenu de son intervention en format texte, ainsi que l'intégralité de l'audition en format vidéo.

Le discours de Robert Ophèle sur la réglementation européenne sur la Taxonomie

Seul le prononcé fait foi

Monsieur le Président,

Monsieur le Rapporteur Général,

Mesdames et Messieurs les membres de la Commission des finances,

Votre intérêt pour la mise en œuvre de la réglementation européenne sur la taxonomie est particulièrement opportun. Nous sommes en effet au début d'une évolution majeure des réglementations qui fixent les informations à rendre publiques par les acteurs économiques

et financiers dans le domaine ESG avec, en priorité, celles qui sont pertinentes en termes de réchauffement climatique. Cette évolution très lourde concerne l'ensemble des agents économiques : les entreprises, les acteurs des marchés financiers et les produits financiers qu'ils proposent, les épargnants et, naturellement, les superviseurs ; elle aura naturellement à terme des conséquences sur l'orientation des flux de financement.

Le règlement taxonomie est certes au cœur de cette évolution mais il ne peut être lu de façon isolée ; en fait, cette évolution se structure autour de trois textes principaux : le règlement SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation* de novembre 2019), le règlement Taxonomie (de juin 2020) et la directive CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive* en cours de finalisation) et elle ne prend tout son sens qu'avec l'adaptation de MIFID, qui conduit à intégrer dans le questionnaire client la dimension de durabilité des placements, avec la mise en œuvre du projet ESAP, qui centralisera l'accès à l'ensemble des informations réglementaires rendues publiques, ou avec la finalisation du projet de *EU Green Bond Standard*. C'est donc bien à une lecture globale du cadre réglementaire qu'il faut procéder.

Or ce cadre réglementaire n'est pas finalisé et je dirais presque qu'on a commencé par la fin, à savoir les informations à rendre publiques par les acteurs financiers avec SFDR, alors que, pour que ces informations soient vraiment pertinentes, il faut disposer d'informations granulaires fiables de la part des acteurs économiques qu'on finance, ce qui est précisément l'objet de la taxonomie mais surtout de CSRD. Or la taxonomie n'en n'est qu'à son début. Si je m'en tiens au seul angle de la durabilité, actuellement seule une partie des activités économiques est couverte (un peu moins de la moitié mais cela concerne les activités plus intensives en carbone) et sur le seul angle du changement climatique (atténuation et adaptation). Elle reste donc à compléter. Les normes techniques de mises en œuvre de SFDR quant à elles n'ont pas encore été officiellement adoptées. Quant au cadre de reporting fiabilisé car auditable que doit permettre la directive CSRD, il reste encore à finaliser et les normes de niveau 2 à adopter (l'EFRAG y travaille en parallèle).

Il s'agit en tout été de cause d'une évolution très profonde ; ainsi, l'approche par les activités selon la nomenclature NACE retenue dans la taxonomie n'est pas un référentiel utilisé par les entreprises qui ont, par exemple, plutôt recours à la notion comptable d'Unités Génératrices de Trésorerie. Dès lors, déterminer des chiffres d'affaires, des dépenses d'exploitation et des dépenses d'investissement par activité éligible à la taxonomie puis par activité conforme aux critères techniques fixés par la taxonomie demande une évolution profonde des systèmes d'information des entreprises puis de ceux des intermédiaires financiers.

Je voudrais, dans mes propos liminaires évoquer brièvement trois problématiques :

— donner des éléments de calendrier et de périmètre des acteurs concernés,

- évoquer l'influence possible de ces réglementations sur les flux de financement,
- préciser le rôle de l'AMF dans ce processus.

Calendrier et acteurs concernés

Partons de la fin, c'est-à-dire de CSRD qui a vocation à couvrir de façon normalisée tous les indicateurs utiles pour apprécier la situation et la politique des entreprises au regard des critères ESG avec, en priorité, les indicateurs environnementaux dont ceux issus de la taxonomie. La proposition de la Commission d'avril 2021 est en cours d'examen par les groupes de travail des co-législateurs européens et même si la présidence française en a fait une priorité ce semestre, compte tenu des délais de transposition et d'adaptation des systèmes d'information des entreprises, on peut penser que ces nouvelles normes de reporting extra-financier ne pourront commencer à être utilisées qu'à compter des comptes de l'exercice 2024. La population d'entreprises visée sera alors très large puisqu'elle sera proche de 50 000 unités contre 12 000 unités couvertes aujourd'hui par la directive NFRD qu'elle remplace. Ce sont donc 50 000 entreprises qui seraient couvertes à ce moment-là par la réglementation Taxonomie, à savoir toutes les grandes entreprises cotées ou non - pour être une grande entreprise il faut dépasser au moins deux des trois seuils suivants : avoir plus de 250 salariés, avoir plus de 40 M€ de CA, ou avoir plus de 20 M€ de total de bilan – et toutes les PME cotées sur un marché réglementé de l'Union à l'exception des micro-entreprises – une PME cotée sur un marché réglementé doit donc, pour être dans le champ de CSRD, dépasser au moins deux des trois seuils suivants : avoir plus de 10 salariés, avoir un CA de plus de 700 K€ ou avoir un total de bilan de plus de 350 K€.

D'ici là, on en reste pour ce qui est de la taxonomie aux seules grandes entreprises cotées dans l'Union avec une définition de grandes qui couvre les entreprises de plus de 500 salariés (et les 40 M€ de CA ou les 20 M€ de total de bilan) avec certaines obligations déclaratives qui s'appliquent à compter de cet exercice 2022. Trois indicateurs sont retenus et vont se décliner via SFDR dans l'ensemble du secteur financier et des produits financiers : la part du chiffre d'affaires sur les activités répondant aux exigences de la taxonomie, le même ratio pour les dépenses d'exploitation et pour les dépenses d'investissement.

Si 2022 est une année essentiellement de rodage avec l'identification de la seule part des activités éligibles à la taxonomie, 2023 sera l'année réelle de mise en œuvre avec la publication par les sociétés non-financières des ratios d'alignement de leurs activités avec les critères techniques de la taxonomie (2024 pour les sociétés financières) et un reporting SFDR conforme aux normes techniques prenant en compte la taxonomie.

Si le règlement SFDR sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers comporte des dispositions générales sont applicables depuis

le 10 mars 2021 concernant notamment la publication par la quasi-totalité des acteurs des marchés financiers (établissements de crédit fournissant des services de gestion de portefeuille, assureurs, institutions de retraite, sociétés de gestion d'OPCVM ou de FIA ...) de leur politique relative à l'intégration des risques en matière de durabilité dans leur politique d'investissement, il permet surtout de catégoriser les produits financiers selon qu'ils ont pour objectif l'investissement durable (dits produits article 9), qu'ils promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales (dits produits article 8) où qu'ils n'ont pas ces caractéristiques (produits dits article 6). Dans les deux premiers cas des informations circonstanciées doivent être données selon des modèles fixés par des standards techniques qui embarquera les critères de la taxonomie à compter de 2023.

Mon principal message est donc le suivant : 2022 est une année de préparation, 2023 sera une année de rodage et ce n'est qu'en 2024 qu'on aura un dispositif raisonnablement complet.

Influence sur les flux de financement

L'objectif immédiat de la taxonomie est la transparence avec la fourniture d'une information normalisée sur les activités conduites et financées ; c'est un dictionnaire qui permet d'avoir un langage commun. A partir de ce langage commun chacun peut orienter ses investissements et son épargne en toute connaissance de cause. Mais il est clair que l'objectif final est bien de favoriser en le crédibilisant le financement des activités durables, voire le financement de la transition vers une économie plus durable.

A court terme, la taxonomie n'aura toutefois probablement que très peu d'incidence sur les flux de financement car les ratios d'alignement sur la taxonomie seront trop faibles pour être vraiment discriminants. Mais, à terme, avec l'élargissement du périmètre des entreprises et des activités et la fiabilisation des données, l'influence de la taxonomie devrait être plus significative, notamment s'agissant du ratio des dépenses d'investissement qui reflète l'effort fait dans la transition vers une activité économique durable conforme à la taxonomie.

L'influence devrait être particulièrement significative pour les produits financiers qui pourraient intégrer plus rapidement et plus largement ces concepts de la taxonomie. Ainsi, alors que pour les entités financières, les expositions aux PME et ETI devraient rester, pour l'essentiel, exclues du périmètre de reporting de la taxonomie, à l'inverse, le calcul de l'alignement taxonomique des produits financiers de SFDR permettra d'intégrer les expositions aux PME et ETI sur la base notamment d'estimation. Il est ainsi très probable que les fonds de « private equity » développent cette possibilité d'estimation^[1].

Rôle de l'AMF

De nombreuses problématiques liées à la mise en œuvre de la taxonomie entrent bien dans le périmètre des missions de l'AMF telles que définies par l'article L 621-1 du Comofi : assurer la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers, assurer la bonne information des investisseurs et le bon fonctionnement des marchés, concourir à la régulation des marchés aux échelons européens et internationaux, veiller à la qualité de l'information fournie par les sociétés de gestion sur leur stratégie d'investissement et la gestion des risques liés aux effets du changement climatique.

De fait, la montée en puissance de ces problématiques de finance durable a été anticipée par l'AMF qui les a mis au cœur de ses priorités d'action et de supervision avec :

- Une montée en nombre et en expertise des équipes dans les différents services de l'AMF (qui doit se poursuivre) ; un Collège qui comporte, notamment deux des meilleurs experts européens dans ce domaine (Patrick de Cambourg et Thierry Philipponnat), la constitution d'une Commission Climat et Finance Durable rassemblant l'ensemble de l'écosystème concerné, la production régulière de rapports sur la manière dont le sujet est traité et les réglementations respectées et anticipées dans les sociétés de gestion et chez les émetteurs ainsi que, avec l'ACPR, le rapport annuel sur les engagements dits climatiques des institutions financières.
- L'élaboration début 2020 d'une doctrine exigeante sur la possibilité de commercialiser en France des fonds en mettant en avant les critères ESG ; l'annonce d'une série de contrôles SPOT cette année sur la manière dont les sociétés de gestion respectent leurs engagements.
- Le développement d'une certification AMF en finance durable à l'usage principalement des personnes qui font du conseil en investissement.

S'agissant plus particulièrement de la taxonomie, nous avons conduit dans un premier temps des actions d'accompagnement de la Place qui se prolongent avec des échanges dans le cadre européen (AEMF en priorité) pour s'assurer de l'homogénéité de l'approche au niveau européen et, le cas échéant, influence les normes techniques en cours d'élaboration.

- Il y a ainsi eu nombreux échanges avec les associations professionnelles de l'industrie de la gestion afin de collecter leurs interrogations et d'y répondre lorsque cela leur est possible. Ces échanges ont permis de les orienter dans l'élaboration de guides à destination de leurs adhérents (ex : guide professionnel de l'AFG « Taxonomie et RTS de SFDR » de décembre 2021).

- Au niveau des sociétés redevables du reporting Art. 8 du Règlement Taxonomie, l'AMF a réalisé un grand nombre d'échanges en bilatéral avec des sociétés cotées dans le courant de l'année 2021, avec des associations professionnelles françaises représentatives des sociétés (AFEP, Middledenext...) et des auditeurs (via notamment la CNCC) pour disposer d'une vision « terrain » des difficultés que pouvaient rencontrer les sociétés dans la mise en œuvre de cette nouvelle disposition réglementaire.

Il y a ensuite des actions de supervision ; s'agissant des émetteurs :

- de façon générale, l'AMF revoit les informations de durabilité présentées dans les rapports annuels et leurs documents d'enregistrement universels en se focalisant sur la complétude, la compréhensibilité et la cohérence des informations ; des échanges ont lieu entre l'AMF et les émetteurs sur ces thématiques, qui débouchent sur des recommandations et commentaires visant à corriger ou améliorer la communication des sociétés. Cette approche sera appliquée aux indicateurs Taxonomie, avec toutefois une démarche pragmatique compte-tenu des nombreuses difficultés identifiées supra auxquelles font face les sociétés.
- Il faut être clair, l'AMF n'a pas pour rôle d'attester que les données publiées par les sociétés sont correctes (une activité respecte le critère technique sous-jacent par exemple en ne dépassant pas un certain niveau d'émission de CO2 par tonne produite/km parcouru...) ou que les discours (en matière par exemple de neutralité carbone) sont bien appliqués. Les informations fournies au marché en matière de durabilité restent de la responsabilité des émetteurs, qui doivent garantir qu'elles sont pertinentes, sincères et équilibrées et donnent une image complète et fidèle de leurs politiques, de leurs résultats et de leurs risques. Comme pour les comptes financiers eux-mêmes, l'AMF s'appuiera sur les diligences des CAC, limitées dans un premier temps à une « lecture d'ensemble » du rapport de gestion, mais élargies à compter de l'entrée en vigueur de CSRD en tant qu'Organisme Tiers Indépendant (OTI) donnant, dans un premier temps, une « assurance modérée » sur les indicateurs de la taxonomie (revue du rapport de durabilité) et, à terme, une « assurance raisonnable ».

S'agissant des produits, La supervision des exigences « taxonomiques » applicables aux produits financiers exige la mise à jour des outils existants de l'AMF. Cette mise à jour est pleinement intégrée à la feuille de route data de l'AMF, et permettra d'identifier les produits concernés et de collecter les informations nécessaires au contrôle. Contrôle qui, comme je l'ai évoqué sera initié en 2021 par ces contrôles SPOT à vocation non-répressive qui permettent de mettre en évidence des bonnes et des mauvaises pratiques.

En conclusion, je voudrais souligner l'ampleur des chantiers qui sont devant nous pour pouvoir disposer aussi rapidement que possible d'un système d'information pertinent qui

permette d'orienter efficacement les financements pour assurer la transition vers une économie plus durable.

L'intégralité de l'audition de Robert Ophèle en vidéo

AUDITION DE ROBERT OPHÈLE À L'ASSEMBLÉE NATIONALE -
RÈGLEMENT EUROPÉEN TAXONOMIE _____

[1] Il faut également mentionner une autre différence entre les normes techniques d'application des règlement Taxonomie et SFDR ; alors que pour les entités financières le calcul des ratios est fait en neutralisant au numérateur et au dénominateur les expositions souveraines. Pour les produits ce calcul ne les neutralise pas au dénominateur afin de mettre en évidence la part réelle de l'investissement aligné avec la taxonomie.

_____ SUR LE MÊME THÈME _____

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

ARTICLE

FONCTIONNEMENT DE L'AMF

09 juin 2022

La Commission Climat
et finance durable
(CCFD)



PRISE DE PAROLE

FINANCE DURABLE

08 juin 2022

Discours de Robert
Ophèle, président de
l'AMF - Colloque du
Conseil scientifique de
l'AMF : " Reportings
extra-financiers en
Europe " - Mercredi 8
juin 2022



ACTUALITÉ

EUROPE & INTERNATIONAL

02 juin 2022

L'AMF renouvelle son
appel à la mise en
place d'une
règlementation des
fournisseurs de
données, notations et
services ESG



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact :
Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris
Cedex 02