



## INFORMATIONS A FOURNIR PAR LES PLACEMENTS COLLECTIFS INTEGRANT DES APPROCHES EXTRA-FINANCIERES

Textes de référence : articles L. 533-12, L. 533-22-1, L. 533-22-2-1 du code monétaire et financier, article 4, paragraphe 1, du règlement (UE) 2019/1156 et articles 319-3 1°, 321-100, 411-126 et 421-25 du règlement général de l'AMF

### 1. CONTEXTE

Depuis 2019, le déploiement de dispositifs de gestion extra-financière et de gammes de fonds intégrant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance a connu une forte accélération, avec des annonces en ce sens formulées par plusieurs sociétés de gestion de portefeuille (« SGP »). Cette évolution est soutenue par les initiatives réglementaires européennes et par une demande croissante de la part des investisseurs. Compte-tenu de ce contexte, l'AMF a jugé nécessaire de clarifier ses attentes vis-à-vis des SGP pour assurer la qualité de l'information fournie aux investisseurs et sa cohérence avec les approches de gestion extra-financière mises en place par les gérants.

L'approche de l'AMF est guidée par les principes suivants :

- L'AMF souhaite **encourager et accompagner** la dynamique en faveur d'une finance durable, tout en veillant à **assurer les conditions de la confiance** et l'émergence de bonnes pratiques ;
- Les évolutions rapides de l'industrie s'inscrivent dans un contexte dans lequel de nombreuses stratégies, d'ambition plus ou moins élevée, coexistent ; cette variété d'approches peut répondre à des attentes et besoins variés de la part des investisseurs. Pour assurer une bonne compréhension de la diversité de l'offre et pour éviter les **risques de greenwashing, notamment vis-à-vis d'une clientèle non professionnelle**, il importe que l'information fournie ait un caractère exact, clair et non trompeur et permette d'évaluer la démarche proposée ;
- Pour répondre à ces risques, l'information adressée aux investisseurs doit être **proportionnée** à la prise en compte effective des caractéristiques extra-financières. A ce titre, il apparaît nécessaire que seules les approches respectant certaines conditions puissent présenter les critères extra-financiers comme un **élément central de la communication du produit**, par exemple dans sa documentation commerciale. Les approches présentant un engagement – non significatif – pourront quant à elles adopter une présentation « réduite » de la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion.

Pour cela, l'AMF enrichit sa doctrine en définissant un certain nombre de critères permettant d'apprécier le caractère effectif des approches utilisées. **Le principe en est que la prise en compte de critères extra-financiers soit mesurable.**

S'agissant des placements collectifs souhaitant mentionner la prise en compte de critères extra-financiers dans leur documentation commerciale ou réglementaire en dehors des dénominations, cette doctrine concerne les

gérants et distributeurs suivants des placements collectifs autorisés à la commercialisation en France auprès d'une clientèle **d'investisseurs non professionnels** :

- les sociétés de gestion d'OPCVM de droit français<sup>1</sup>, de fonds d'investissement à vocation générale<sup>2</sup>, de fonds de capital investissement incluant les fonds communs de placement à risque, les fonds communs de placement dans l'innovation et les fonds d'investissement de proximité, d'OPCI et SCPI<sup>3</sup>, de fonds d'épargne salariale, de fonds de fonds alternatifs, d'« Autres FIA » lorsque ces derniers ont au moins un porteur de parts ou actionnaire non professionnel<sup>4</sup> ainsi que d'ELTIF de droit français pouvant être commercialisés auprès d'investisseurs de détail<sup>5</sup>.
- les entités commercialisant en France de tels placements collectifs, mais aussi des OPCVM ou ELTIF de détail constitués sur le fondement d'un droit étranger<sup>6</sup>.

Elle concerne aussi les gérants des Autres FIA qui sont référencés en unités de compte dans le cadre de contrats d'assurance-vie auprès d'une clientèle non professionnelle<sup>7</sup>.

Les dispositions de la présente doctrine encadrant les communications sur la prise en compte de critères extra-financiers (en dehors des dénominations) ne s'appliquent pas à la documentation commerciale des placements collectifs diffusée uniquement à l'étranger.

**Les fonds qui prennent en compte dans leur gestion les critères extra-financiers sans en faire un engagement significatif au sens de la présente doctrine pourront en faire un élément de leur communication sans en faire un élément central au sens de la présente Position – recommandation dans leur documentation réglementaire ou commerciale.** Cette doctrine s'inscrit dans un contexte où les approches de prise en compte de ces critères sont diverses et évoluent rapidement. Aussi, loin d'épuiser l'ensemble des sujets sur l'information extra-financière communiquée sur ces placements collectifs, cette position-recommandation vise à définir un certain nombre de standards minimaux pour les produits qui souhaitent faire des critères extra-financiers un élément central de leur communication ou adopter pour une communication réduite sur la prise en compte de ces critères dans la gestion. **Le respect des critères mentionnés dans la présente doctrine ne préjuge pas de l'effet réel des approches mises en œuvre par les gérants.**

L'AMF applique les Orientations de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) relatives aux noms de fonds contenant des termes liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ou à la durabilité (ESMA34-1592494965-657). Ces orientations s'appliquent depuis le 21 novembre 2024 pour les fonds créés après cette date et à partir du 21 mai 2025 pour les fonds existants.

Ces Orientations de l'ESMA sont disponibles aux adresses suivantes :

- En français : [Orientations ESMA relatives aux noms de fonds contenant des termes liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance \(ESG\) ou à la durabilité](#)
- En anglais : [Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms](#)

L'AMF applique ces Orientations aux sociétés de gestion d'OPCVM, y compris les OPCVM qui n'ont pas désigné de société de gestion, aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA), y compris les FIA gérés de manière

---

<sup>1</sup> A l'exception des OPCVM à formule mentionnés à l'article R. 214-28 du code monétaire et financier.

<sup>2</sup> A l'exception des fonds d'investissement à vocation générale à formule mentionnés à l'article R. 214-32-39 du code monétaire et financier.

<sup>3</sup> Pour l'application des dispositions de la présente doctrine aux SCPI, le prospectus fait référence à la note d'information (mentionnée à l'instruction 2019-04 : « Sociétés civiles de placement immobilier, Sociétés d'épargne forestière et Groupements forestiers d'investissement »).

<sup>4</sup> Au sens du III de l'article [L.214-24](#) du Code monétaire et Financier. Pour l'application de la présente doctrine à ces FIA, les informations mentionnées dans le DICI et le prospectus font références au support d'informations mises à disposition des investisseurs en application de l'article 3 de l'instruction DOC-2014-02.

<sup>5</sup> Les ELTIF sont des fonds européens d'investissement à long terme pouvant être commercialisés auprès d'investisseurs de détail au sens du règlement (UE) 2015/760, tel que modifié par le règlement (UE) 2023/606. Ils sont appelés ELTIF de détail dans le reste du document

<sup>6</sup> Cf les dispositions applicables aux distributeurs des OPCVM conformément aux dispositions de l'article 411-126 du RG AMF.

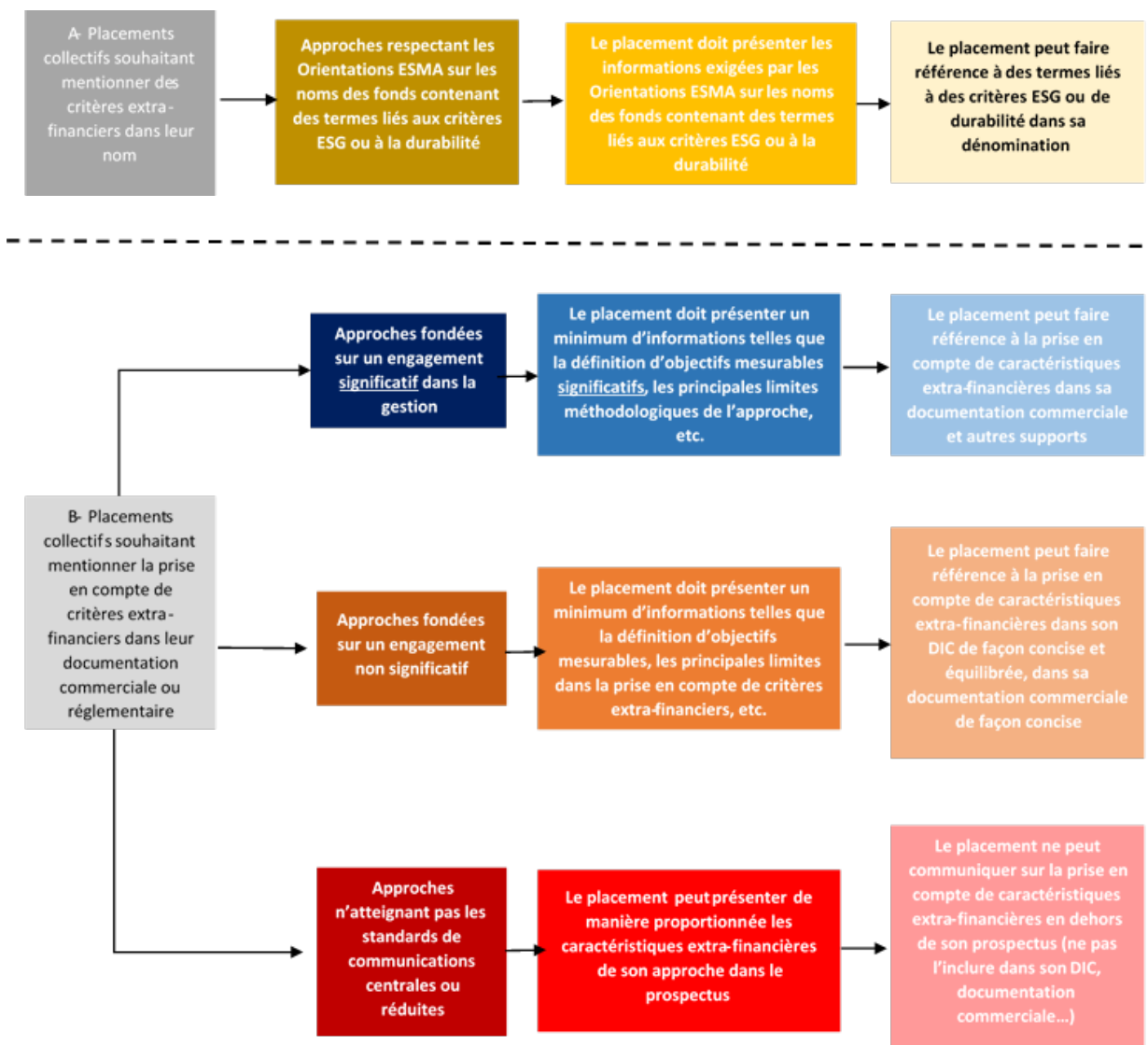
<sup>7</sup> Seule la documentation réglementaire et commerciale adressée à l'investisseur direct de l'Autre FIA référencé en UC (i.e. l'investisseur institutionnel qui est l'organisme d'assurance) pourra être revue par les services de l'AMF.

Position - recommandation AMF - DOC-2020-03 - Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières

interne, aux gestionnaires de fonds de capital-risque européens (EuVECA), de fonds d'entrepreneuriat social européens (EuSEF), de fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF) et de fonds monétaires (MMF).

Ces obligations concernent les OPCVM et les FIA, y compris lorsqu'ils sont constitués sous la forme d'EuVECA, d'EuSEF, d'ELTIF ou de MMF.

En synthèse, ces standards peuvent être résumés par le schéma suivant :



Il est rappelé qu'au titre de l'article 11 du règlement SFDR<sup>8</sup>, les gérants d'OPCVM et de FIA sont tenus de publier *ex-post* des informations dans les rapports périodiques sur la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales sont respectées<sup>9</sup> ou sur l'incidence globale du produit en matière de durabilité<sup>10</sup>. Néanmoins, ce règlement ne prévoit pas à ce stade de déterminer des standards minimaux pour les produits mentionnant des critères extra-financiers.

Enfin, il est précisé que la doctrine ne traite pas de l'information générale communiquée par les sociétés de gestion sur leur démarche de gérant responsable (par exemple, implication dans des standards volontaires...).

Aux fins de la présente doctrine :

- par « documents réglementaires », sont entendus :
  - o le prospectus et, le cas échéant, le document d'information clé pour l'investisseur (« DICI ») ou le document d'informations clés (« DIC »);
  - o les documents constitutifs du placement collectif (règlement ou statuts) ;
  - o tout autre document communiqué aux investisseurs dont la transmission préalable à l'AMF est nécessaire à l'agrément ou à la délivrance d'un visa de la note d'information du placement collectif.
- par « documents commerciaux », est entendue toute information à caractère promotionnel adressée directement à des souscripteurs potentiels / existants ou susceptible d'être relayée par les distributeurs, à l'écrit ou à l'oral, auprès de leurs clients<sup>11</sup>.

## 2. PRINCIPES GÉNÉRAUX DE PRÉSENTATION DE L'INFORMATION

Face à la diversité des approches extra-financières observées et des discours commerciaux utilisés, l'AMF a défini plusieurs principes généraux afin de préciser le caractère clair, exact et non trompeur de l'information communiquée<sup>12</sup> s'agissant de la prise en compte de critères extra-financiers.

### Position n°1 :

L'information délivrée sur la prise en compte de critères extra-financiers doit être **proportionnée** à l'objectif et à l'impact effectif de la prise en compte de ces critères extra-financiers dans la gestion des placements collectifs.

La nécessité de disposer d'une information proportionnée à la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion des placements collectifs implique de distinguer différents degrés de communication sur la prise en compte de critères extra-financiers, assortis de standards minimum. Ainsi, à ce stade, l'AMF distingue **trois degrés de communication** sur la prise en compte de critères extra-financiers et définit deux standards minimum associés.

### Degrés de communication sur la prise en compte de critères extra-financiers

Les notions suivantes s'appliquent sans distinction aux différentes caractéristiques extra-financières qui peuvent faire l'objet d'une communication : ISR/SRI, intégration ESG, responsable, durable/*sustainable*, responsable, *green*, éthique, social, impact, bas carbone (liste non exhaustive de termes donnés à titre d'exemple)...

<sup>8</sup> Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« *Sustainable Finance Disclosure Regulation*, « SFDR »).

<sup>9</sup> Pour les produits financiers mentionnés à l'article 8 de ce règlement.

<sup>10</sup> Pour les produits financiers mentionnés à l'article 9 de ce règlement.

<sup>11</sup> Position – recommandation AMF DOC-2011-24.

<sup>12</sup> Article [L. 533-22-2](#) du Code monétaire et financier pour les sociétés de gestion françaises, article [411-126](#) du Règlement général de l'AMF pour les distributeurs d'OPCVM (applicable aux OPCVM de droit étranger par renvoi de l'article 411-132) et article [421-25](#) du Règlement général de l'AMF pour les distributeurs de FIA (applicable aux « Autres FIA » par renvoi de l'article [421-A](#)). A noter que dans le Règlement général de l'AMF il est fait référence aux termes équivalents de communications « *correctes, claires et non trompeuses* ».

➤ **Communication centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers**

Les caractéristiques extra-financières sont considérées comme un élément central de la communication lorsqu'elles sont présentées :

- dans le **DICI** ou **DIC** ; **ou**
- dans la documentation commerciale au-delà d'une évocation **concise** (cf. *infra communications réduites*).

Au contraire, mentionner la prise en compte de caractéristiques extra-financières uniquement dans le prospectus de façon proportionnée n'est pas considéré comme une présentation à titre d'*élément central* de la communication.

➤ **Communication réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers**

La communication sur la prise en compte de critères extra-financiers est considérée comme réduite lorsque cette communication n'est pas centrale et que cette communication est effectuée :

- dans le DICI ou le DIC de façon **concise et équilibrée** sur les limites de la prise en compte des critères extra-financiers dans la gestion et dans la section « Autres informations » au sens des orientations du CESR/10-1321 [du DICI](#) ou dans la section « [Autres informations pertinentes](#) » du DIC. Des exemples de phrases-types figurent en Annexe I ;
- dans la documentation commerciale de façon **concise**.

Les communications sur les critères extra-financiers<sup>13</sup> dans les documents commerciaux sont concises lorsqu'elles sont :

- **secondaires** par rapport à la présentation des caractéristiques du produit tant en termes d'ampleur que de positionnement dans le document ;
- **neutres** (pas d'accentuation particulière, de visuels....) ;
- **limitées à moins de 10% du volume occupé de la présentation de la stratégie d'investissement du produit**. Ce volume peut être calculé en nombre de caractères utilisés si la police et le format sont comparables à ceux utilisés pour la présentation de la stratégie d'investissement du produit.

Au contraire, mentionner la prise en compte de caractéristiques extra-financières uniquement dans le prospectus et de façon proportionnée n'est pas considéré comme une communication *réduite* sur la prise en compte de critères extra-financiers.

Ainsi, toute évocation de caractéristiques extra-financières :

- dans le **DICI** ou le **DIC** est considérée alternativement comme une communication **centrale ou réduite** en fonction du caractère concis, équilibré, et du positionnement de la communication ;
- dans la **documentation commerciale** est considérée alternativement comme une communication **centrale ou réduite** en fonction du caractère concis de la communication ;

<sup>13</sup> Incluant la description de l'approche générale de prise en compte de critères extra-financiers par la société de gestion.

Le tableau suivant synthétise les différents types de communications et les standards minimums associés qui seront développés par la suite dans la présente position-recommandation.

Communication	Support de communication sur la prise en compte de critères extra-financiers	Standards minimums
Dans la dénomination	Dénomination	Orientations ESMA relatives aux noms de fonds contenant des termes liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ou à la durabilité (ESMA34-1592494965-657)
Centrale	DICI ou DIC Documentation commerciale Prospectus	Approche significativement engageante
Réduite	DICI ou DIC : mention <b>concise et équilibrée dans la section « Autres informations » du DICI ou dans la section « Autres informations pertinentes » du DIC</b> Documentation commerciale : mention <b>concise</b> Prospectus : communication proportionnée	Approche non significativement engageante
Limitée au prospectus	DICI ou DIC : <b>pas de référence</b> à des aspects extra-financiers <sup>14</sup> Documentation commerciale : <b>pas de référence</b> à des aspects extra-financiers <sup>15</sup> Prospectus : communication proportionnée	Approche n'atteignant pas les standards de la communication centrale ou réduite

### 3. STANDARDS MINIMAUX POUR POUVOIR PRESENTER LES CARACTERISTIQUES EXTRA-FINANCIERES COMME UN ELEMENT CENTRAL DE COMMUNICATION SUR LES PRODUITS

L'AMF considère que le périmètre des produits pouvant présenter la prise en compte de caractéristiques extra-financières comme élément central de leur communication commerciale ou réglementaire doit être limité aux placements collectifs qui adoptent une **approche fondée sur un engagement significatif**, telle que définie ci-dessous dans la position n°2.

**Position n°2 :**

Seuls les placements collectifs qui respectent les caractéristiques suivantes peuvent<sup>16</sup> faire des caractéristiques extra-financières un élément central de communication au sein de leur documentation réglementaire et/ ou commerciale :

- a) l'approche retenue est fondée sur un **engagement** en ce qu'elle prévoit dans les documents règlementaires des objectifs mesurables de prise en compte de critères extra-financiers ;

<sup>14</sup> Seules des mentions neutres et succinctes sur la catégorie article 8 ou 9 du règlement (UE) 2019/2088 dit « SFDR », et/ou sur le respect des critères des Orientations de l'ESMA sur l'usage de termes ESG ou durables dans le nom des placements collectifs (« *Ce placement collectif respecte les / est conforme aux Orientations de l'ESMA sur l'usage de termes ESG ou durables dans le nom des fonds* ») dans la section « Autres informations » du DICI au sens des orientations du CESR/10-1321 ou dans la section « Autres informations pertinentes » du DIC sont autorisées.

<sup>15</sup> Seules des mentions neutres et succinctes dans la documentation commerciale sur la catégorie article 8 ou 9 du règlement (UE) 2019/2088 dit « SFDR » et/ou sur le respect des critères des orientations de l'ESMA sur l'usage de termes ESG ou durables dans le nom des placements collectifs (« *Ce placement collectif respecte / est conforme aux Orientations de l'ESMA sur l'usage de termes ESG ou durables dans le nom des fonds* ») sont autorisées.

<sup>16</sup> Ces placements collectifs ne sont pas pour autant contraints de communiquer de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers dans leur gestion.

b) l'engagement de prise en compte de critères extra-financiers doit être **significatif**. Ce point est décliné comme suit :

- i) Approches en « amélioration de note » par rapport à l'univers investissable<sup>17</sup> : la note du placement collectif doit être supérieure à la note de l'univers d'investissement après élimination de minimum 20% des valeurs les moins bien notées ;
- ii) Approches en « sélectivité » par rapport à l'univers investissable<sup>18</sup> : réduction au minimum de 20% de l'univers d'investissement ;
- iii) Approches en « amélioration d'un indicateur extra-financier » par rapport à l'univers investissable<sup>19</sup> (critères alternatifs) :
  - a. La moyenne d'un indicateur extra-financier calculée au niveau du portefeuille doit être supérieure à celle de l'univers investissable calculée après élimination de minimum 20% des plus mauvaises valeurs sur cet indicateur ;
  - b. La moyenne d'un indicateur extra-financier calculé au niveau du portefeuille est meilleure d'au moins 20 % par rapport à celle calculée sur l'univers investissable sous réserve que la dispersion de l'indicateur ne rende pas cette amélioration peu significative ;
- iv) Autres approches (y compris la combinaison d'approches susmentionnées) : la société de gestion doit être en mesure de démontrer à l'AMF en quoi son approche est significative.

Lorsque l'approche se réfère à l'univers d'investissement, celui-ci doit être cohérent avec l'univers qui aurait été sélectionné pour un fonds similaire ne présentant pas de caractéristiques extra-financières, afin d'éviter une réduction ou une amélioration « artificielle » de l'univers d'investissement<sup>20</sup>. A ce titre, la composition de cet univers doit uniquement être déterminée à partir de la stratégie du fonds et des actifs qu'il est en mesure de sélectionner.

c) le taux d'analyse, de notation extra-financière ou de couverture de l'indicateur extra-financier doit être supérieur à 90 %. Ce taux peut s'entendre soit en nombre d'émetteurs, soit en capitalisation de l'actif net du placement collectif. A ce titre, les SGP doivent s'assurer que la proportion de l'actif net du fonds qui n'est pas analysée, notée ou ne dispose pas d'indicateur extra-financier demeure négligeable.

Le calcul des normes chiffrées mentionnées aux points b)i), b)ii), b)iii) et c) se fait, le cas échéant, à l'exclusion des obligations et autres titres de créance émis par des émetteurs publics ou quasi publics, des liquidités détenues à titre accessoire, et des actifs solidaires<sup>21</sup>.

d) Dans le **cas particulier** des approches faisant de l'aspect ISR l'élément central de communication, l'analyse extra-financière appliquée aux actifs du placement collectif prend en compte des critères relatifs à **chacun des facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance**. De plus, pour les approches fondées sur des indicateurs mentionnées au point b)iii) souhaitant faire de l'ISR un élément central de leur communication, le placement collectif doit, au global, analyser des indicateurs extra-financiers portant sur chacun des facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.

<sup>17</sup> Approche de prise en compte de critères extra-financiers consistant à améliorer la notation extra-financière moyenne du placement collectif par rapport à celle de l'univers investissable.

<sup>18</sup> Approche de prise en compte de critères extra-financiers consistant à sélectionner les meilleurs émetteurs de l'univers investissable sur la base de leur notation extra-financière et/ou exclusion des émetteurs sur la base de caractéristiques extra-financières.

<sup>19</sup> Approche de prise en compte de critères extra-financiers consistant à améliorer la moyenne d'un indicateur extra-financier moyen du placement collectif par rapport à celle de l'univers investissable.

<sup>20</sup> Par exemple associer à un fonds « Europe » un univers d'investissement « Monde » afin d'afficher une amélioration artificielle permise par la sélection d'émetteurs non européens moins bien notés d'un point de vue ESG.

<sup>21</sup> Titres émis par des entreprises solidaires mentionnées à l'article L. 3332-17-1 du code du travail.

Cette position appelle plusieurs précisions.

➤ Approches en « amélioration de note » et en « sélectivité » par rapport à l'univers investissable

A noter que pour les approches en sélectivité, l'exclusion des émetteurs sur la base de critères extra-financiers, notamment ceux mentionnés dans les Orientations de l'ESMA relatives aux noms de fonds contenant des termes liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ou à la durabilité (ex : entreprises participant à la production de tabac, entreprises qui sont en violation des principes du Pacte mondial des Nations Unies ou des principes de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, entreprises qui tirent au moins 1 % de leur chiffre d'affaires de la prospection, extraction, distribution ou raffinage de houille et de lignite, etc.) peut être comptabilisée dans le calcul du seuil de 20 % de réduction de l'univers investissable dès lors que l'univers d'investissement est cohérent avec l'univers qui aurait été sélectionné pour un fonds similaire ne présentant pas de caractéristiques extra-financières, afin d'éviter une réduction « artificielle » de l'univers d'investissement. A ce titre, la composition de cet univers doit uniquement être déterminée à partir de la stratégie du fonds et des actifs qu'il est en mesure de sélectionner.

➤ Approches en « amélioration d'indicateurs extra-financiers » par rapport à l'univers investissable

A la différence des approches fondées sur des notes extra-financières qui pondèrent plusieurs indicateurs d'analyses des caractéristiques sociales, environnementales ou de gouvernance des entreprises, ces approches visent à améliorer significativement un indicateur précisément identifié dans la documentation réglementaire du fonds par rapport à l'univers investissable.

Sans que cela ne constitue une liste exhaustive, les indicateurs extra-financiers sont par exemple les suivants :

- Facteur environnemental : émission de gaz à effet de serre des émetteurs, volumes des déchets produits ou recyclés, volumes d'eau consommée ou recyclée, consommation d'énergie totale ou renouvelable...
- Facteur social : équité hommes/femmes dans la gestion de l'entreprise (part des femmes au Comex...), taux d'emploi de personnes en situation d'handicap, fréquence des accidents au sein de l'entreprise, taux d'imposition global...
- Facteur de gouvernance : nombre ou pourcentage d'administrateurs indépendants, politiques de rémunérations...

➤ « Autres approches » mentionnées au point b)

Le point b) iv) de la position susmentionnée s'adresse aux approches qui ne seraient pas en « sélectivité », en « amélioration de note » ou « en amélioration d'indicateurs extra-financiers ». Par exemple et sans que cela soit exhaustif :

- les fonds de fonds souhaitant faire de l'ISR un élément central de leur communication. Le caractère significatif de ces fonds peut par exemple être apprécié au regard de l'exigence d'un investissement à hauteur de 90 % dans des fonds ayant le label ISR ou respectant eux-mêmes les contraintes applicables aux fonds ISR dans la présente doctrine ;
- les placements collectifs souhaitant mentionner dans leur DICI ou leur DIC leur contribution au financement de la transition énergétique et écologique qui sont majoritairement investis en *Green Bonds* sélectionnés sur la base du respect d'un standard défini comme celui des *Green Bonds Principles* de l'International Capital Market Association (ICMA). Le caractère significatif peut par exemple être apprécié au regard de l'exigence de 75 % de l'actif requise par le [référentiel](#) du label Greenfin ;
- Des fonds peuvent faire du financement de la transition énergétique un élément central de leur communication lorsqu'ils prévoient d'investir une proportion significative de leur actif net dans des actions issues d'entreprises réalisant une majorité de leur chiffre d'affaires dans des activités considérées comme favorisant ladite transition et en veillant à ce que le portefeuille ne comporte pas d'émetteurs ayant des activités pouvant porter un préjudice important à cet objectif ;



- Les approches *Best-in-Progress* dans des fonds immobiliers ayant vocation à réduire significativement la consommation d'énergie de leur portefeuille de biens immobiliers dans le temps.

**Cette section illustrative, non exhaustive, pourra faire l'objet d'évolutions et de compléments réguliers afin de permettre une plus grande prévisibilité et lisibilité des attentes de l'AMF pour les acteurs.**

➤ Analyse simultanée des piliers E, S et G pour les approches ISR

Bien qu'il n'existe pas de définition réglementaire d'un fonds ISR, historiquement, la place financière française a progressivement structuré ses approches de prise en compte de critères à la fois environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) autour de cette notion « d'investissement socialement responsable ».

Cette distinction opérée entre les fonds faisant de l'aspect « ISR » un élément central de leur gestion extra-financière et de leur communication et ceux pratiquant une intégration ESG, c'est à dire une prise en compte des facteurs E, S et G non nécessairement exhaustive ou systématique, constitue une première évolution visant à permettre une meilleure lisibilité des approches. Celle-ci pourrait être précisée à l'avenir.

➤ Illustration d'approches qui ne sont pas jugées suffisantes pour représenter un engagement significatif

Dans un certain nombre de cas, la mise en œuvre d'un filtre d'exclusion de certains secteurs ne peut être considérée comme suffisante pour faire de l'extra-financier un élément central de la communication du produit puisqu'elle ne se traduit pas par un engagement significatif dans la gestion. Les cas suivants illustrent cette situation :

- les fonds qui excluent certaines activités controversées (ex : tabac, armement, pornographie...) sont ainsi *a priori* exclus du périmètre des approches avec un engagement significatif si aucun autre critère extra-financier répondant aux caractéristiques susmentionnées (Position n° 2) n'est retenu dans le cadre de la gestion du placement collectif ;
- le fait de répondre à l'obligation introduite par la ratification par la France des conventions d'Ottawa (1999) et d'Oslo (2008) en mettant en avant l'exclusion d'émetteurs impliqués dans les armements controversés de type bombe à sous-munitions ou mines antipersonnel (BASM et MAP)<sup>22</sup> n'est pas considéré comme suffisant pour faire de l'extra-financier un élément central de communication du produit. Ainsi, toute communication sur ces aspects devrait être circonscrite à une simple évocation dans le prospectus, assortie d'une mention précisant que cette exclusion s'impose à l'ensemble des sociétés de gestion françaises ;
- l'exclusion des Etats non coopératifs fiscalement. [L'arrêté ministériel du 12 février 2010](#), pris en application de l'article 238-0 A du code général des impôts, mentionne dans sa dernière version datant de février 2024 une liste de seize Etats et territoires comprenant Oman, le Panama et des îles du Pacifique et des Antilles<sup>23</sup>. Ces localisations représentent une proportion *a priori* peu matérielle des univers d'investissements usuels des placements collectifs ;
- l'exclusion de sociétés ayant fait l'objet de sanctions internationales ou ne respectant pas les réglementations internationales en termes d'organisation du travail, notamment sur le respect de la liberté d'association et du droit à la négociation collective, l'élimination du travail forcé et du travail des enfants.

---

<sup>22</sup> Loi n° 2010-819 du 20 juillet 2010 tendant à l'élimination des armes à sous-munitions : En France, il « est [...] interdit [...] d'assister, d'encourager ou d'inciter quiconque à s'engager dans une [de ces] activités interdites ». De plus, « toute aide financière directe ou indirecte, en connaissance de cause, d'une activité de fabrication ou de commerce de BASM constituerait une assistance, un encouragement ou une incitation tombant sous le coup de la loi pénale ».

<sup>23</sup> Liste complète : Anguilla, Bahamas, îles Turques et Caïques, Antigua-et-Barbada, Belize, Panama, Seychelles, Vanuatu, Fidji, Guam, îles Vierges américaines, Palaos, Russie, Samoa américaines, Samoa et Trinité et Tobago.

De même, le simple fait de mentionner une note moyenne ESG supérieure à celle de son univers d'investissement sans autre indication relative à l'ampleur de l'amélioration de cette notation n'est pas suffisant pour pouvoir faire de la prise en compte de caractéristiques extra-financières un élément central de communication.

Ces exclusions peuvent être comptabilisées dans le calcul du seuil d'exclusion de 20% des approches en sélectivité mentionnées dans la position n°2 ci-dessus dès lors que l'univers d'investissement associé est cohérent, afin d'éviter une réduction « artificielle » de l'univers d'investissement.

#### 4. STANDARDS MINIMAUX POUR POUVOIR ADOPTER UNE COMMUNICATION RÉDUITE SUR LA PRISE EN COMPTE DE CARACTÉRISTIQUES EXTRA-FINANCIÈRES

**Position n°2 bis :**

Seuls les placements collectifs qui respectent les caractéristiques suivantes peuvent<sup>24</sup> communiquer de façon réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion :

- a) l'approche retenue est fondée sur un **engagement** en ce qu'elle prévoit dans les documents règlementaires des objectifs mesurables de prise en compte de critères extra-financiers. A cet égard, les placements collectifs décrivent dans leur prospectus les éléments indiqués dans la position n°4<sup>25</sup> ;
- b) si l'approche retenue est fondée sur une note ou un indicateur, la note ou l'indicateur moyen du placement collectif doit être supérieure à la note ou l'indicateur moyen de l'univers d'investissement.
- c) le taux d'analyse ou de notation extra-financière doit être supérieur à :
  - a. 90 % pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « développés », les titres de créances et instruments du marché monétaire bénéficiant d'une évaluation de crédit *investment grade*, la dette souveraine émises par des pays développés ;
  - b. 75% pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « émergents »<sup>26</sup>, les actions émises par des petites et moyennes capitalisations, les titres de créances et instruments du marché monétaire bénéficiant d'une évaluation de crédit *high yield* et la dette souveraine émise par des pays « émergents ».

Ces taux peuvent s'entendre, pour le placement collectif, soit en nombre d'émetteurs, soit en capitalisation de l'actif net dudit placement collectif. En cas d'investissement dans plusieurs catégories par un même fonds, les taux susmentionnés s'appliquent par transparence à chaque catégorie.

Aux fins de la présente position, il est considéré que les petites capitalisations sont celles inférieures à 5 Mds€, les moyennes capitalisations sont celles comprises entre 5 Mds€ et 10 Mds€ et les grandes capitalisations celles supérieures à 10 Mds€.

Il peut être présumé que lorsque les placements collectifs investissent à 90% dans des fonds respectant les standards minimaux de la position n°2 ou n°2 bis, ceux-ci respectent le b) susmentionné.

Cette approche pourrait faire l'objet d'évolutions prochaines afin d'être déclinée pour d'autres classes d'actifs pour lesquels la référence à un univers investissable peut être plus difficilement mise en œuvre (capital investissement notamment).

---

<sup>24</sup> Ces placements collectifs ne sont pas pour autant contraints de communiquer de façon réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers dans leur gestion.

<sup>25</sup> Il est rappelé que la communication dans le DICI ou le DIC de ces informations ne serait pas conforme aux exigences d'une communication concise et équilibrée.

<sup>26</sup> Par exemple en s'appuyant sur la définition retenue par des indices de marché (e.g. MSCI Emerging markets)

## 5. INFORMATION DES INVESTISSEURS SUR LA PRISE EN COMPTE DE CRITERES EXTRA-FINANCIERS

### 5.1. Publication d'informations en dehors des documents réglementaires ou commerciaux

Compte tenu de la diversité des stratégies ou thématiques extra-financières observées dans le cadre de ses missions de supervision, l'AMF insiste sur la nécessité de présenter précisément les caractéristiques et les limites des approches mises en œuvre. Considérant que la documentation réglementaire et commerciale ne permet pas toujours de détailler certaines spécificités de la prise en compte de caractéristiques extra-financières dans le cadre de la gestion d'un placement collectif, en cohérence avec les développements présentés ci-dessus, l'AMF émet deux recommandations<sup>27</sup> s'agissant de ces placements collectifs :

**Recommandation n°1 applicable aux placements collectifs communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion**

L'AMF recommande aux placements collectifs français souhaitant faire de la prise en compte de critères extra-financiers un élément central de leur communication :

- de publier un document explicitant la démarche de la SGP ; et
- d'adhérer à une charte, un code ou un label sur la prise en compte de critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. S'agissant plus particulièrement des fonds utilisant la mention ISR et étant commercialisés comme tels, il est recommandé qu'ils obtiennent le label ISR.

### 5.2. Documents réglementaires des placements collectifs intégrant une dimension extra-financière

Cette section traite de la rédaction des documents réglementaires pour les placements collectifs faisant de la prise en compte de caractéristiques extra-financières un élément central de communication.

La prise en compte des critères extra-financiers dans la stratégie d'investissement d'un placement collectif peut être très différente d'une société de gestion à l'autre. Afin de permettre aux investisseurs de pouvoir comparer les stratégies entre elles, les documents réglementaires de ces placements collectifs devraient mentionner un minimum d'informations. Parmi ces informations clés, on retrouve notamment celles issues des recommandations mentionnées à l'occasion du premier rapport de l'AMF sur l'investissement responsable dans la gestion collective<sup>28</sup> :

**Recommandation n°2 applicable aux placements collectifs communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion :**

L'AMF recommande que les documents réglementaires des placements collectifs faisant de la prise en compte de critères extra-financiers un élément central de leur communication présentent :

- (i) un objectif de gestion présentant la dimension extra-financière de leur gestion ;
- (ii) le ou les types d'approche pratiqués (*Best in class, Best in universe...*) ;
- (iii) des éléments quant aux méthodes de sélection et de gestion pratiquées.

Il est recommandé que tous les fonds mettant en œuvre des stratégies avec un focus extra-financier au travers d'approches fondées sur un engagement significatif dans la gestion délivrent ces informations qui permettront aux

---

<sup>27</sup> En cohérence avec les recommandations déjà formulées par l'AMF dans sa position-recommandation DOC-2011-24 pour les fonds ISR.

<sup>28</sup> Ces recommandations ont été intégrées aux position-recommandation DOC-2011-05 (Guide des documents réglementaires des OPC) et position-recommandation DOC-2011-24 (Guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des placements collectifs).

investisseurs de comprendre le fonctionnement du produit. Afin de maintenir une information claire et synthétique, il est possible de procéder à des renvois à d'autres documents présentant le détail de l'analyse extra-financière. Ces renvois auront uniquement pour objectif de préciser l'approche méthodologique retenue au travers de détails difficiles à présenter dans la documentation réglementaire du placement collectif (liste exhaustive des critères extra-financiers, liste des fournisseurs de données, détail du calcul de l'empreinte carbone...).

Cette information à présenter dans les DICI ou DIC et/ou prospectus des placements collectifs (ou note d'information le cas échéant) est résumée ci-dessous avant d'être détaillée par la suite. Des informations à présenter dans le prospectus peuvent néanmoins figurer dans le DICI ou le DIC afin de participer à la bonne information des porteurs :

Description de la prise en compte des critères extra-financiers	DICI ou DIC	Prospectus
Objectif de gestion extra-financier	X	X
Type d'approche(s) mis en œuvre (ex : Best-in-class, Best-in-universe, Best-effort, Thématique....)	X	X
Présentation du processus de sélection des titres et séquençement par rapport à la stratégie financière	X* (description synthétique)	X (description détaillée)
Exemples de critères extra-financiers	X* (quelques exemples)	X
Avertissement sur les limites de l'approche retenue (cf. <i>infra</i> )	X	X
Présentation de l'univers d'investissement à partir duquel est réalisée l'analyse extra-financière		X
Objectif mesurable minimum (ex : 20% minimum pour les approches de sélectivité)		X
Taux minimum d'analyse analyse extra-financière (au minimum sur 90%)		X

\* Pour les placements collectifs établissant un DICI ou DIC, ces informations peuvent figurer uniquement dans le prospectus

### 5.2.1. Objectif de gestion

Conformément à la Position-recommandation DOC-AMF 2011-05 « *L'objectif de gestion doit pouvoir être compris indépendamment de la lecture du reste du DICI ou du DIC et permettre au souscripteur d'identifier quelles sont les orientations principales et les grandes caractéristiques de la gestion mise en œuvre par l'OPCVM [ou le FIA].* ».

A titre d'exemple, un placement collectif thématique prenant en compte les trois piliers E, S, G pourra préciser dans son objectif de gestion qu'il aura recours à une sélection de valeurs « *respectant les critères de responsabilité en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) et attrayantes de par leurs efforts en matière de réduction des émissions de carbone et de transition énergétique* » ou encore pour un placement collectif thématique bas carbone indiquer dans son objectif de gestion que le portefeuille sera « *géré selon une approche responsable et dont l'objectif cible d'intensité carbone est d'être en permanence à un niveau inférieur de xx% à celle de l'indicateur de référence* ».

### 5.2.2. Politique d'investissement

En cohérence avec les dispositions précitées concernant la matérialité pour la gestion de la prise en compte d'une ou plusieurs caractéristiques extra-financières, l'AMF requiert une présentation proportionnée et équilibrée de cette ou ces caractéristiques dans la documentation réglementaire du placement collectif :

**Recommandation n°3 applicable aux placements collectifs communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion :**

**Dans le DICI ou le DIC, l'AMF recommande qu'un descriptif de la stratégie extra-financière soit effectué au travers d'une présentation :**

- du type d'approche(s) utilisée(s) (ex : *Best-in-class*<sup>29</sup>, *Best-in-universe*<sup>30</sup>, *Best-effort*<sup>31</sup>, Thématique, intégration ESG avec un engagement significatif dans la gestion...). Il est également recommandé de définir la signification de ces différentes stratégies afin de garantir l'intelligibilité du document et d'indiquer si l'approche peut conduire ou non à sélectionner certains secteurs,
- d'une synthèse du processus de prise en compte des caractéristiques extra-financières (ex : filtres, notations...) et de son séquençement par rapport à la stratégie financière,
- de quelques exemples de critères extra-financiers parmi les plus importants analysés (*p.ex.* deux à trois exemples). De manière générale, l'AMF recommande que la communication d'un placement collectif n'utilise pas des termes ayant une signification environnementale, sociale ou de gouvernance inadaptée à la gestion mise en œuvre au travers du placement collectif. Ainsi et à titre d'illustration, lorsqu'une approche prend en compte plusieurs critères sans en placer un significativement au-dessus des autres, l'AMF recommande de ne pas communiquer sur des objectifs spécifiques propres à un seul critère (*p.ex.* approche ISR *Best-in-universe* prenant en compte de façon équilibrée les critères E, S et G et communiquant uniquement ou essentiellement sur une contribution à la limitation du réchauffement climatique).

**Position n°3 applicable aux placements collectifs communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion**

Lorsque le DICI ou le DIC mentionne la prise en compte de critères extra-financiers, celui-ci doit présenter de façon concise les principales limites méthodologiques de la stratégie extra-financière mise en œuvre lorsque celles-ci sont significatives (dans la limite de la taille imposée par le DICI ou le DIC et en renvoyant pour plus de détails au prospectus lorsque ces explications nécessitent des développements détaillés). Lorsque le DICI ou le DIC ne prévoit pas de telles mentions, ces explications doivent figurer dans le prospectus.

Ces éléments visent à permettre aux investisseurs de comprendre l'analyse extra-financière effectuée par la société de gestion ainsi que ses limites de façon synthétique.

Il est à noter que parmi les limites de la stratégie extra-financière, on trouve notamment :

- Pour les fonds de fonds : potentielle incohérence entre les stratégies ISR/ESG des fonds sous-jacents (critères, approches, contraintes...), notamment lorsque la SGP sélectionne des fonds qu'elle ne gère pas et qui disposent d'approches de prise en compte de critères extra-financiers différentes (*p.ex.* critères, analyses, pondérations ou objectifs mesurables différents) ;
- Pour les fonds utilisant différentes approches de prise en compte de critères extra-financiers au travers de plusieurs poches de gestion : potentielle incohérence en matière de sélection d'émetteurs au sein des différentes poches et/ou pourcentage maximum associé à une ou plusieurs poches présentant des stratégies/objectifs distincts (*p.ex.* une poche « en direct » d'actions en « sélection » avec un filtre qualitatif et quantitatif conjugué à un investissement en Green bond, en entreprises solidaires et en fonds labélisés ISR).

Lorsqu'un placement collectif envisage de sélectionner des *green bonds*, *social bonds* ou *sustainability bonds*, il est souhaitable d'explicitier dans quelle mesure les obligations sélectionnées se conformeront aux standards de

<sup>29</sup> Par exemple, [Novethic définit cette approche](#) comme : « un type de sélection ESG consistant à privilégier les entreprises les mieux notées d'un point de vue **extra-financier** au sein de leur secteur d'activité, sans privilégier ou exclure un secteur par rapport à l'indice boursier servant de base de départ »

<sup>30</sup> Par exemple, [Novethic définit cette approche](#) comme : « un type de **sélection ESG** consistant à privilégier les émetteurs les mieux notés d'un point de vue **extra-financier** indépendamment de leur **secteur d'activité**, en assumant des biais sectoriels, puisque les secteurs qui sont dans l'ensemble considérés plus vertueux seront plus représentés. »

<sup>31</sup> Par exemple, [Novethic définit cette approche](#) comme « un type de **sélection ESG** consistant à privilégier les émetteurs démontrant une **amélioration** ou de **bonnes perspectives de leurs pratiques et de leurs performance ESG** dans le temps. »

marché actuels, notamment les *Green Bond Principles (GBP)* et les *Social Bond Principles* de l'*International Capital Market Association (ICMA)*, ou au standard européen (*EU Green Bond Standard*) en cours de discussion.

**Recommandation n°4 : Spécificité des investissements dans des *green bonds*, *social bonds* ou *sustainability bonds***

S'agissant des fonds *green bonds*, *social bonds*, ou *sustainability bonds*, l'AMF recommande d'insérer dans le DICI ou le DIC une explication des critères à respecter dans le cadre de la sélection des obligations vertes ou sociales, notamment en mentionnant le positionnement de la société de gestion vis-à-vis de l'application par les émetteurs de standards reconnus en la matière, comme les *Green Bonds Principles* ou *Social Bonds Principles*, ou le futur *EU Green Bond Standard*. Il est également recommandé que des explications plus détaillées sur ces standards figurent dans le prospectus.

Afin de garantir une bonne compréhension de l'information délivrée dans le DICI ou le DIC, il est attendu un descriptif de la prise en compte de critères extra-financiers dans le prospectus.

**Position n°4 applicable aux placements collectifs communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion (et applicable par renvoi aux approches communiquant de façon réduite par renvoi de la Position n°2 bis) :**

Afin d'apprécier l'existence d'un engagement significatif de l'approche dans la documentation réglementaire de la présente position-recommandation, les éléments suivants doivent être *a minima* présentés dans le prospectus :

- les objectifs mesurables minimaux retenus en application de la position n°2 ;
- le taux minimal d'analyse extra-financière du portefeuille ;

De plus, si elle n'est pas effectuée dans le DICI ou le DIC et lorsque la SGP utilise une telle mesure pour juger du caractère significatif de l'approche mise en œuvre, une présentation de l'univers d'investissement à partir duquel est réalisée l'analyse extra-financière doit dans tous les cas être réalisée dans le **prospectus** afin de rendre compte de la réduction effective de l'univers de départ ou de l'amélioration significative de la notation extra-financière du portefeuille vis-à-vis de cet univers. Ce paragraphe ne s'applique pas aux approches n'utilisant **pas** de comparaison à leur univers d'investissement dans le cadre de leur prise en compte de critères extra-financiers.

**Recommandations n°5 applicable aux placements collectifs communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion :**

L'AMF recommande de présenter le détail du processus de sélection extra-financier du fonds dans le prospectus en décrivant :

- le type d'approche(s) utilisée(s),
- d'une synthèse du processus de prise en compte des caractéristiques extra-financières (ex : filtres, notations...) et de son séquençement par rapport à la stratégie financière. Cette synthèse n'a pas vocation à être exhaustive mais doit permettre de comprendre les étapes-clés du processus de gestion ;
- une liste des principaux critères extra-financiers retenus n'ayant pas pour conséquence d'altérer la lisibilité de l'information extra-financière présentée au vu du nombre de critères. Le cas échéant, un renvoi à d'autres documents (rapports périodiques, ...) peut être effectué.

Cette recommandation est particulièrement prégnante lorsque l'approche retenue implique le recours à des prestataires tiers ou lorsque le séquençement est difficile à appréhender à travers les informations présentées dans le DICI ou le DIC. Par exemple, une stratégie mettant en œuvre successivement plusieurs approches pourra présenter en amont du détail de chacune des approches une mention du type : « *Après un premier filtre d'exclusion d'activités considérées par la société de gestion comme les plus néfastes à l'environnement, le processus de gestion prend en compte la thématique du développement durable au travers de X catégories d'indicateurs. Il réduit ensuite l'univers par la prise en compte de critères extra-financiers avant de procéder à une analyse financière aboutissant à la construction et la gestion du portefeuille.* »

L'évocation d'éléments relatifs à la société de gestion est possible sous réserve qu'elle participe à la bonne compréhension de la gestion opérée au travers du fonds. L'AMF relaye l'une des précédentes recommandations effectuées lors de son précédent rapport concernant les documents commerciaux en vue de l'appliquer également aux documents réglementaires.

**Recommandation n°6 : Cas particulier des fonds mentionnant l'existence d'une politique d'engagement actionnarial**

Lorsque les documents réglementaires et commerciaux mentionnent l'existence d'une politique d'engagement, l'AMF recommande qu'elle précise les modalités d'accès aux documents permettant d'approfondir ces aspects (rapport de vote et de dialogue).

Pour les fonds développant une approche singulière, les sociétés de gestion sont invitées à contacter l'AMF ou à se référer aux guides dédiés aux approches les plus spécifiques :

1. [Position AMF DOC-2007-19](#) relatives aux critères extra-financiers de sélection des actifs et application aux OPC se déclarant conformes à la loi islamique ;
2. [Position AMF DOC-2012-15](#) relative aux critères applicables aux OPC de partage ;
3. [Guide sur la compensation](#) de l'empreinte carbone par les organismes de placement collectif publié le 18 mars 2019.

### 5.3. Documents commerciaux des fonds intégrant une dimension extra-financière

La commercialisation en France de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA est définie<sup>32</sup> comme « *leur présentation par différentes voies (publicité, démarchage, conseil...) en vue d'inciter un investisseur à le souscrire ou l'acheter* ». A ce titre, il est rappelé que « *Tout prestataire de services d'investissement et conseiller en investissements financiers veille à ce que l'information, y compris à caractère promotionnel, qu'il adresse à des clients, non professionnels ou professionnels, ou qui est susceptible de parvenir à de tels clients, remplisse les conditions d'une information "exacte, claire et non trompeuse" et ce indépendamment du vecteur de communication choisi, ceci incluant notamment les médias sociaux* »<sup>33</sup>.

L'AMF a observé des pratiques de placements collectifs, français comme étrangers, dans lesquels la documentation réglementaire ne prévoyait pas la prise en compte de caractéristiques extra-financières mais qui en faisaient un élément central dans leur documentation commerciale. Dans ces conditions, l'information communiquée aux investisseurs ne peut pas être considérée comme *claire, exacte et non trompeuse* en ce que les objectifs de gestion et politiques d'investissement du prospectus n'intègrent pas une « promesse » qui figure dans la documentation commerciale.

**Position n°5 applicable à la commercialisation en France de l'ensemble des placements collectifs mentionnant la prise en compte de critères extra-financiers :**

Le caractère clair, exact et non trompeur de l'information requiert qu'une caractéristique extra-financière non présente dans la documentation réglementaire d'un placement collectif ne peut être mentionnée dans la documentation commerciale. Seules des précisions d'éléments déjà présents dans la documentation réglementaire peuvent être apportées dans la documentation commerciale.

De plus, il est rappelé que les documents commerciaux doivent nécessairement faire l'objet d'une présentation équilibrée comme précisé dans la [Position-recommandation 2011-24](#). Ainsi, selon le type de support utilisé, la place

---

<sup>32</sup> Position AMF – DOC-2014-04 - Guide sur les régimes de commercialisation des OPCVM et des FIA en France.

<sup>33</sup> Position - recommandation AMF DOC-2011-24 - Guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des placements collectifs

réservée aux caractéristiques les moins favorables dans le document et la typographie utilisée déterminent le caractère exact de l'information.

D'une manière générale, l'AMF recommande la plus grande transparence et la plus grande prudence en matière de communication sur le caractère extra-financier de la gestion des placements collectifs. Elle reprend ainsi l'une des précédentes recommandations concernant l'accessibilité des reportings extra-financiers en l'étendant à tous les placements collectifs communiquant de façon centrale sur la prise en compte de caractéristiques extra-financières.

**Recommandation n°7 applicable aux placements collectifs communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion :**

L'AMF recommande que les reportings extra-financiers (intégrés ou non aux reportings financiers classiques) soient facilement accessibles à partir des pages internet dédiées aux fonds ISR, ESG ou à thématique responsable et mis à jour au minimum annuellement.

Ce point est d'autant plus prégnant que l'AMF demande régulièrement à certains acteurs de revoir la communication de placements collectifs mettant en œuvre des stratégies extra-financières ne présentant **pas d'engagements dans la gestion**. Pour ce type de placements collectifs, les caractéristiques financières doivent toujours être prédominantes et la thématique extra-financière limitée à quelques mentions factuelles présentées dans une section destinée à rendre compte des outils mis à la disposition des gérants (sans engagement de celui-ci sur leur prise en compte dans la gestion).

**Recommandation n°8 :**

Au regard de la nécessité d'assurer le caractère équilibré de l'information, l'AMF recommande aux sociétés de gestion et distributeurs de placements collectifs d'ajouter dans la documentation commerciale des avertissements concernant les limites potentielles de la stratégie extra-financière de façon aussi visible que les éléments avantageux.

Par ailleurs et lorsque les sociétés de gestion et distributeurs de placement collectif font le choix d'effectuer une comparaison d'éléments extra-financiers avec un indicateur (amélioration des émissions de gaz à effet de serre par rapport à un indice, trajectoire d'émissions carbone...), il est recommandé que ce dernier reste identique à celui mentionné dans les documents réglementaires du fonds. Si d'autres indicateurs sont utilisés, il est recommandé de ne pas les sélectionner *a posteriori* et d'effectuer une comparaison du fonds avec ces indicateurs de façon pérenne dans le temps.

Lorsque la SGP ou le distributeur de placements collectifs souhaitent communiquer sur la contribution d'aspects extra-financiers à la performance financière d'un placement collectif, l'AMF recommande que celle-ci fournisse une explication reposant sur des éléments objectifs. De même, l'AMF recommande que ces acteurs assurent une présentation constante et cohérente dans le temps et non interrompue des résultats de ces contributions à la performance financière.

Enfin, l'AMF recommande aux sociétés de gestion et distributeurs de placements collectifs de ne pas afficher dans un document promotionnel un objectif extra-financier chiffré sans la présence d'un avertissement rappelant au souscripteur que cet objectif est fondé sur la réalisation d'hypothèses faites par la société de gestion. Les fonds ayant l'ambition de respecter un niveau maximum d'émissions de gaz à effet de serre ou des scénarios climatiques prédéfinis sont particulièrement concernés par cette recommandation.



#### 5.4. Cas particulier des fonds utilisant le terme ISR

Dans le prolongement de la montée en exigence de l'AMF dans ses rapports de 2015<sup>34</sup> et 2017<sup>35</sup> et afin d'assurer une communication claire, exacte et non trompeuse sur l'utilisation du terme « ISR » pour des fonds ne bénéficiant pas du label éponyme, l'AMF émet une position applicable aux placements collectifs utilisant le terme « ISR ».

**Position n°6 :**

Afin de garantir le caractère clair et exact et non trompeur de l'information, les documents commerciaux, DICI ou DIC et prospectus des placements collectifs utilisant le terme « ISR » doivent indiquer qu'ils ne bénéficient pas du label ISR lorsqu'ils ne sont pas labélisés.

#### 5.5. Politiques d'engagement actionnarial et de vérification des controverses

Cette section regroupe deux recommandations de l'AMF sur la publication de politiques établies au niveau de la société de gestion pouvant avoir un effet sur la gestion des fonds.

D'une part, les sociétés de gestion doivent porter une vigilance particulière sur la présence d'émetteurs soumis à des controverses dans leurs portefeuilles et la compatibilité entre les caractéristiques extra-financières de ces émetteurs et les objectifs du placement collectif. Ce point est d'autant plus prégnant pour les approches communiquant de façon centrale sur la prise en compte de caractéristiques extra-financières dans la gestion. A ce titre, l'AMF émet la recommandation suivante.

**Recommandation n°9 : Politique de vérification des controverses applicable aux approches communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers**

Afin d'assurer le caractère clair, exact et non trompeur de l'information communiquée sur les caractéristiques extra-financières des placements collectifs, l'AMF recommande que les sociétés de gestion agréés en France communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers se dotent de politiques de prévention et de vérification des controverses.

La liste des controverses potentielles qui peuvent avoir des effets négatifs sur les caractéristiques extra-financières des produits est par nature changeante dans le temps et peut dépendre de la sensibilité des porteurs à certaines thématiques. Celles-ci peuvent notamment comprendre les émetteurs violant le Pacte mondial des Nations Unies, impliqués dans la production d'armes, de tabac, de charbon, la production de gaz et de pétrole non-conventionnelle, ...

D'autre part, en application de l'article L. 533-22 du code monétaire et financier venant transposer les dispositions de la directive (UE) 2017/828 du Parlement européen et du Conseil (« SRD2 »), les sociétés de gestion de portefeuille doivent publier une politique d'engagement actionnarial décrivant la manière dont elles intègrent leur

---

<sup>34</sup> Ce [rapport](#) mentionne : « Le point suivant est intégré dans la doctrine de l'AMF : L'AMF recommande que tout fonds commercialisé en France souhaitant mettre en avant un caractère ISR publie un document explicitant sa démarche sur le modèle du Code de Transparence européen ou adhère à une charte, un code, ou un label sur la prise en compte de critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance »

<sup>35</sup> Ce [rapport](#) mentionne : « Recommandations : A la lumière de ces constats sur la labellisation, l'AMF réitère la recommandation n°4 de son premier rapport sur l'ISR en invitant tout fonds commercialisé en France souhaitant mettre en avant un caractère ISR à publier un document explicitant sa démarche sur le modèle du Code de Transparence européen ou à adhérer à une charte, un code ou un label sur la prise en compte de critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. De surcroît, l'AMF recommande que les fonds commercialisés auprès d'investisseurs non professionnels en mettant en avant un caractère ISR obtiennent le label ISR. En effet, dès lors qu'un label public ISR a été mis en place, l'utilisation de la même terminologie à des fins commerciales sans avoir obtenu le label peut induire l'investisseur en erreur. »

rôle d'actionnaire dans leurs stratégies d'investissement et doivent publier annuellement un compte rendu de la mise en œuvre de cette politique<sup>36</sup>. L'article R. 533-16 du même code vient préciser le contenu de cette politique.

Afin d'encourager le développement des meilleures pratiques dans le développement de ces politiques, l'AMF émet la recommandation suivante.

#### **Recommandation n°10 : Politique d'engagement actionnarial**

L'AMF recommande que les sociétés de gestion de portefeuille agréées en France communiquant de façon centrale ou réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers indiquent dans leur politique d'engagement actionnarial :

- des objectifs extra-financiers d'engagement menés ainsi que des lignes directrices en ce sens, déclinées, le cas échéant, par pays ;
- leur politique de remontée expliquant les conditions dans lesquelles la société de gestion de portefeuille renforcera ses actions vis-à-vis des émetteurs. Après une phase de dialogue avec l'émetteur, les mesures de renforcement suivantes peuvent par exemple être envisagées :
  - o rendre publique l'action menée par la société de gestion de portefeuille vis-à-vis de l'émetteur ;
  - o des actions spécifiques entreprises lors des assemblées générales : votes contre les résolutions proposées, questions écrites ou orales à l'assemblée générale, le dépôt résolutions...
  - o mettre sous surveillance l'émetteur avec notamment absence de nouveaux investissements ou réduction de l'exposition à celui-ci.

De plus, l'AMF recommande que les sociétés de gestion de portefeuille agréées en France communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers indiquent également dans cette politique :

- le lien éventuel entre les objectifs extra-financiers du fonds et l'engagement mené ;
- les émetteurs prioritaires en termes d'engagement actionnarial par rapport aux objectifs extra-financiers du fonds ;
- une section dans leur politique de remontée mentionnée au point 2 prévoyant la vente des titres sur l'émetteur en l'absence d'amélioration constatée au bout d'une période donnée (e.g. 2-3 ans) et dans le respect de l'intérêt des porteurs et actionnaires des placements collectifs. La réalisation de nouveaux investissements pourra être conditionnée à l'observations de résultats positifs de l'émetteur par rapport aux actions d'engagement.

## **6. COMMERCIALISATION EN FRANCE D'OPCVM OU ELTIF DE DETAIL ETRANGERS**

A plusieurs reprises, l'AMF a attiré l'attention de SGP commercialisant des fonds étrangers en France sur, entre autres, les incohérences entre leur dénomination, leur objectif de gestion, la présentation d'objectifs extra-financiers et les contraintes figurant dans les documentations réglementaires. Dans certains cas, afin de prévenir des risques de mauvaise compréhension des produits en France, les rédactions des documents à caractère promotionnel de ces OPCVM ont été modifiées à la demande de l'AMF, conformément à l'article 411-126 du règlement général de l'AMF.

De plus, l'AMF a observé plusieurs situations de fonds français qui faisaient de la prise en compte de critères extra-financiers un élément central de leur communication et qui ont par la suite été transférés à l'étranger – notamment via des fusions transfrontalières avec des fonds absorbants ayant été créés dans les 6 mois précédant l'opération. Dans un certain nombre de situations, ces opérations se sont faites avec un amoindrissement substantiel de

<sup>36</sup> Aux termes de cet article, les SGP peuvent ne pas procéder à une telle publication si « *elles en précisent publiquement les raisons sur leur site internet* »

l'information figurant dans les documents règlementaires par rapport à l'information qui existait pour les fonds français. Ainsi et à titre d'illustration, ont été retirés des documentations réglementaires :

4. le taux de couverture de l'analyse extra-financière des titres en portefeuille et la note minimale en deçà de laquelle les valeurs sont exclues par la SGP ;
5. la mention, pour un placement collectif se présentant comme « *bas carbone* » que le placement collectif n'a pas vocation à réduire son empreinte carbone dans l'absolu mais uniquement par rapport à son indice parent et, ce faisant, que les sociétés en portefeuille seront bien émettrices de gaz à effet de serre ;
6. pour un placement collectif se prévalant comme favorisant la transition climatique, plusieurs précisions sur les modalités de pondération des sociétés « *grises et vertes* » en portefeuille.

Afin d'assurer la bonne information des investisseurs en toutes circonstances, l'AMF formule la position suivante.

**Position n°7 applicable à la commercialisation en France d'OPCVM ou ELTIF de détails constitués sur le fondement d'un droit étranger communiquant de façon centrale ou réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion**

Comme précédemment mentionné, la rédaction des communications à caractère promotionnel d'OPCVM ou ELTIF de détail constitués sur le fondement d'un droit étranger est concernée par les différentes positions et recommandations susmentionnées.

Ainsi, les OPCVM et ELTIF de détail constitués sur le fondement d'un droit étranger ne respectant pas les positions 1, 2, 2bis, 3, 4, 6 et 9 ne peuvent en conséquence pas faire de référence à des aspects extra-financiers dans leurs documents commerciaux en France<sup>37</sup> puisque ne respectant pas les standards minimaux associés, en dehors de leurs dénominations le cas échéant.

Les OPCVM et ELTIF de détail constitués sur le fondement d'un droit étranger communiquant de façon **centrale** dans leur documentation règlementaire sur la prise en compte de caractéristiques extra-financières ou de façon **réduite**, mais qui ne respectent pas les positions 1, 2, 2bis, 3, 4, 6 et 9 peuvent présenter des risques de mauvaise compréhension par les investisseurs de ces caractéristiques. Ces OPCVM et ELTIF de détail présentent un risque de commercialisation inadaptée tel qu'il leur **serait particulièrement difficile** de respecter les obligations législatives et réglementaires applicables en matière de commercialisation.

Ce faisant, les communications à caractère promotionnel de tels OPCVM et ELTIF de détail doivent respecter la mention suivante en caractères très apparents et positionnée au début de ces communications : « L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que cet [OPCVM ou ELTIF de détail] présente, au regard des attentes de l'Autorité des marchés financiers, une communication disproportionnée sur la prise en compte des extra-financiers dans sa gestion ».

## 7. CAS PARTICULIER DE CERTAINS FONDS NOURRICIERS

Cette section vise à décliner les principes susmentionnés aux cas particuliers de fonds nourriciers français de fonds maîtres constitués sur le fondement d'un droit étranger. En effet, en fonction des cas, de tels fonds maîtres peuvent communiquer de façon centrale ou réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers sans que les approches mises en œuvres soient fondées sur un engagement, ou un engagement significatif dans la gestion (Positions n°1, 2 et 2bis) ou sans respecter les exigences d'informations minimales (Positions n°3 à 6).

<sup>37</sup> Seules des mentions neutres et succinctes dans la documentation commerciale sur la catégorie article 8 ou 9 du règlement (UE) 2019/2088 dit « SFDR » et/ou sur le respect des critères des orientations de l'ESMA sur l'usage de termes ESG ou durables dans le nom des placements collectifs (« Ce placement collectif respecte / est conforme aux Orientations de l'ESMA sur l'usage de termes ESG ou durables dans le nom des fonds ») sont autorisées

Dans une telle situation, et afin de ne pas contraindre les fonds nourriciers français à sélectionner dans leur propres documents règlementaires le substrat de l'information figurant dans la documentation réglementaire du fonds maitre qui respecterait ces différentes positions, l'AMF formule la position suivante.

**Position n°8 placements collectifs nourriciers français d'OPCVM ou ELTIF de détail maitres constitués le fondement du droit étranger communiquant de façon centrale ou réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion**

Lorsque les deux conditions cumulatives suivantes sont remplies :

- a) l'OPCVM ou ELTIF de détail maître serait susceptible de rentrer dans le champ de la position n°7 s'il était commercialisé en France ; et
- b) le placement collectif nourricier reprend l'information contenue dans les documents règlementaires du fonds maitre communiquant de façon centrale ou réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers ;

alors et par dérogation aux positions n°2, 2bis), 3, 4, 6 et 9 ces placements collectifs nourriciers doivent satisfaire les critères suivants :

- i. son DICI prévoit en caractères très apparents la mention suivante au début de celui-ci : « *L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que ce [placement collectif] présente, au regard des attentes de l'Autorité des marchés financiers, une communication disproportionnée sur la prise en compte des critères extra-financiers dans sa gestion* ». Son DIC prévoit la même mention dans la section « En quoi consiste ce produit ? »;
- ii. la Position n°7 est applicable à la commercialisation de ces placements collectifs en France.

## 8. CAS PARTICULIER DU RECOURS AUX DERIVES ET EXPOSITIONS SYNTHETIQUES DES PLACEMENTS COLLECTIFS INTEGRANT DES CARACTERISTIQUES EXTRA-FINANCIERES

Afin de remplir l'objectif financier d'un fonds, les SGP peuvent mettre en œuvre, de manière exclusive ou cumulative, deux types d'approches. D'une part les SGP peuvent utiliser les sommes collectées auprès des clients afin de les investir pour le compte des fonds d'investissement qu'elles gèrent dans les actifs prévus par la politique d'investissement (par exemple pour un fonds ayant pour objectif de répliquer un indice, acheter les titres composant l'indice). Le fonds acquiert ces actifs, qui sont inscrits à son bilan. D'autre part le gérant peut exposer le fonds à la performance de ces actifs (par exemple par le biais de contrats dérivés) sans que le fonds ne les acquiert : la performance financière est alors servie au fonds par la contrepartie au contrat. On parle d'exposition « synthétique ».

L'AMF a observé que certains fonds souhaitaient développer des stratégies d'expositions synthétiques à des performances d'actifs, de panier de fonds ou d'indices identifiés comme « verts » ou « ESG ». Ce type de stratégie est régulièrement pratiqué notamment pour la gestion indicielle (par exemple un fonds indexé sur le CAC 40). Dans le contexte particulier des fonds intégrant un aspect extra-financier, ce type de mécanisme pose toutefois la question de l'impact effectif de l'investissement effectué par le client compte tenu de l'exposition à laquelle il peut être soumis.

Pour rappel, **cette section ne traite pas des produits structurés tels que les OPCVM/FIVG à formule.**

### 8.1. La réplique synthétique : utilisation des total return swaps

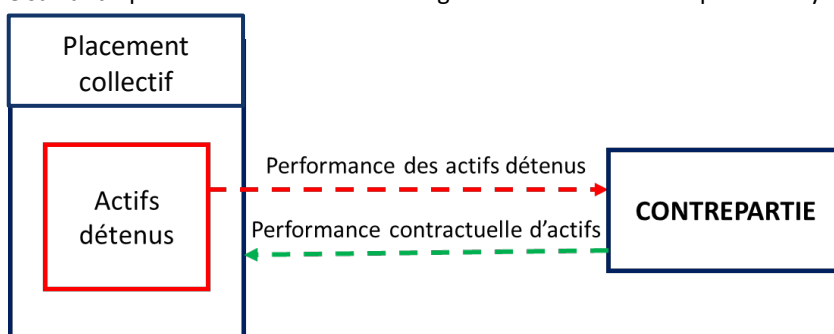
Cette section vise à détailler l'approche généralement utilisée par les gérants pour le compte des placements collectifs qu'ils gèrent en vue de les exposer synthétiquement à une performance : l'exposition via des produits dérivés et, en particulier, le recours aux swaps de performance sur rendement global ou *total return swap*

(« **TRS** »). Au sens du règlement SFTR<sup>38</sup>, un TRS est un contrat dérivé « *aux termes duquel une contrepartie cède la performance économique globale d'une obligation de référence, incluant les revenus d'intérêts et les rémunérations, les plus-values et moins-values résultant de fluctuations de prix, et les pertes sur créances, à une autre contrepartie* ».

En pratique, cette section traite d'un cas particulier de TRS : ceux qui permettent au placement collectif de définir contractuellement la performance qu'il reçoit d'une ou plusieurs contreparties en échangeant pour cela la performance de titres qu'il détient. Ce dispositif peut s'implémenter soit directement via la conclusion d'un seul TRS, soit de manière indirecte en échangeant *via* un premier TRS la performance du panier d'actifs détenus contre une référence de marché (par exemple LIBOR ou EURIBOR modulés d'un *spread* contractuel) avant de conclure un second TRS échangeant une référence de marché modulée d'un *spread* contractuel avec la performance adéquate afin d'atteindre la promesse de rendement. Il est à noter que pour des raisons d'efficacité, chaque étape peut en pratique être effectuée avec une ou plusieurs contreparties (conclusion d'un ou plusieurs TRS du même type). Cette méthode se définit généralement par opposition à celle consistant pour un placement collectif à atteindre son objectif de gestion par un investissement « direct » dans les titres auxquels il souhaite être exposé. Les TRS sont par exemple utilisés par les fonds en gestion systématique dont les *Exchange Traded Funds* (« **ETF** ») ayant recours à des méthodes dites « synthétiques » de réplication de l'indice ou du panier d'actifs en opposition à ceux développant des méthodes de réplication dites « physiques » qui investissent directement dans le panier de titres ou l'indice dont ils promettent de délivrer la performance. En pratique, dans ce dernier cas, certaines techniques d'optimisations permettent, lorsque le panier ou l'indice sont larges, de n'investir que dans une partie du panier d'actifs ou de l'indice en limitant l'erreur de réplication (la « *tracking error* ») afin de limiter les coûts opérationnels d'implémentation.

L'utilisation de ces instruments présente de nombreux avantages, dont notamment celui de permettre à des placements collectifs de s'exposer à des marchés dont l'accès est onéreux, ou encore dont la performance est difficile à répliquer (comme par exemple les marchés émergents). Elle permet également d'avoir une qualité de réplication potentiellement meilleure que celle obtenue par l'investissement dans les titres « en direct », la performance étant promise contractuellement là où une réplication physique peut être soumise à des aléas tels que les tolérances d'écart de réplication voire de réplication échantillonnée qui peuvent générer de la *tracking error*.

Le schéma simplifié suivant<sup>39</sup> présente le fonctionnement général d'un fonds en réplication synthétique avec TRS :



Source : AMF

En pratique, outre la nécessaire rémunération de la contrepartie, la performance contractuelle des actifs reçus peut être ajustée d'un paramètre ou « *spread* », positif ou négatif. Ce *spread* dépend de plusieurs paramètres de marché et notamment celui du prêt-emprunt des différents titres.

Il en résulte que deux types d'actifs sont à considérer dans le fonctionnement de ce type de placement collectif :

<sup>38</sup> Règlement (UE) n°2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015.

<sup>39</sup> Dans le cas présent, on considère une réplication avec une seule contrepartie, et en une seule étape sans passer par une référence de marché.

- les actifs auxquels **s'expose** le placement collectif sans détention de ceux-ci : le fonds ne détient pas ces actifs mais reçoit leur performance par le biais du TRS ;
- les actifs **détenus** par le placement collectif sans exposition à ceux-ci : le fonds détient ces actifs mais cède leur performance par le biais du TRS. Dans une structure synthétique dite « *unfunded* » (structure communément utilisée en France), le fonds est propriétaire de ces actifs. Bien qu'étant propriété du fonds, ces titres sont parfois - abusivement - appelés « **collatéral** » du placement collectif en ce que le placement collectif ne sera exposé à la variation de leur valeur qu'en cas de défaut de la contrepartie.

Ce schéma illustre que, s'agissant d'une réplique synthétique, les actifs effectivement **détenus** par le placement collectif ont économiquement une importance secondaire sur le profil de rendement du placement collectif (ils n'ont économiquement d'importance pour le fonds qu'en cas de défaut de la contrepartie) par rapport aux actifs auxquels le placement collectif **s'expose** via le TRS.

## 8.2. Communications sur la prise en compte de critères extra-financiers

A ce stade, plusieurs spécificités doivent être prises en compte lorsque des placements collectifs mettent en avant la prise en compte de critères ESG, tant dans les actifs détenus que les actifs auxquels ils sont exposés. En effet :

- les actifs auxquels sont exposés les fonds font en général l'objet d'un investissement par les contreparties sans qu'elles ne donnent toutefois un engagement contractuel ou des moyens de vérification aux SGP à cet égard. Celles-ci peuvent réaliser, sur la base de ces titres, des opérations de prêt de titres à des fins d'optimisation et n'exercent en général pas leur droit de vote, ce qui ne permet pas aux SGP de communiquer sur l'existence d'une politique d'engagement sur le portefeuille d'exposition de ces placements collectifs ;
- les actifs détenus par les fonds ne font *a priori* l'objet d'aucun flux net d'investissement du fait de la couverture mise en œuvre par la contrepartie ;
- il existe des pratiques variables sur l'exercice des droits de vote par les SGP sur les titres détenus par les fonds lorsque ce sont des actions.

Par ailleurs et suite à la publication par l'AMF du troisième rapport sur les approches extra-financières dans la gestion Collective<sup>40</sup>, les associations professionnelles ont proposé une Charte - figurant en Annexe II de la présente position-recommandation - proposant un cadre contractuel entre les placements collectifs et leurs contreparties.

Ces observations amènent l'AMF à formuler la position et les recommandations suivantes<sup>41</sup>.

### Position n°9 applicable à certains placements collectifs communiquant sur la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion

En dehors du cadre opérationnel et contractuel décrit au 1. *infra*, la communication sur la prise en compte de critères extra-financiers des fonds recourant de façon **très significative** aux Total Return Swap doit être proportionnée et limitée à la catégorie de communication réduite, sous réserve de satisfaire certaines conditions qui sont mentionnées aux 2 et 3 *infra*.

1. Afin de pouvoir communiquer de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers, l'AMF considère que ces placements collectifs doivent *à minima* présenter les caractéristiques suivantes :
  - a. Clauses contractuelles entre les placements collectifs et leurs contreparties : les TRS doivent être régis par des clauses contractuelles assurant l'absence de dégradation des caractéristiques extra-financières de l'exposition des fonds induite par la modalité de couverture retenue par la contrepartie. Ces clauses doivent *à minima* atteindre les standards prévus par la Charte AMAFI-FBF figurant en Annexe II ;

<sup>40</sup> Plus particulièrement sa Position n°1 ainsi que ses pistes de travail pour les acteurs et la Place.

<sup>41</sup> En lien avec attentes de l'AMF quant au respect des articles L. 533-12 et L. 533-22-2-1 du CMF sur le contenu de l'information donnée aux porteurs (« contenu exact, clair et non trompeur »).

- b. Actifs détenus par le placement collectif sans y être exposé : La prise en compte de critères extra-financiers sur ces actifs doit au moins atteindre les exigences prévues pour la communication réduite (cf. Position n°2 bis).

Il est également rappelé qu'au titre de la recommandation n°8 *supra*, l'AMF recommande aux sociétés de gestion agréées en France communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers se dotent de politiques de prévention et de vérification des controverses couvrant également les actifs détenus par le placement collectif sans y être exposé.

- c. Actifs auxquels le placement collectif est exposé sans les détenir : Au global l'approche mise en œuvre par le placement collectif - ce comprenant son portefeuille d'exposition - doit atteindre les exigences prévues pour la communication centrale (cf. Position n°2) ;
- d. Communication sur les caractéristiques extra-financières des actifs détenus par le placement collectif sans y être exposé : les documents commerciaux ou le DICI ou le DIC du fonds ne doivent pas mentionner les caractéristiques extra-financières des titres **détenus** par les placements collectifs et dont la performance est échangée par le TRS ;
- e. Information des porteurs sur l'absence d'exercice des droits de vote sur les titres auxquels le placement collectif est exposé : les porteurs doivent être informés dans un des documents réglementaires que les droits de vote attachés aux titres auxquels est exposé le placement collectif ne seront pas exercés par les contreparties, sauf situation particulière à décrire ;
2. En dehors du cadre décrit au précédent paragraphe, l'AMF considère qu'en l'absence de certitudes sur la non-dégradation des caractéristiques extra-financières de l'exposition des fonds induite par la modalité de couverture retenue par la contrepartie, les fonds utilisant des Total Return Swaps (TRS) pour une proportion très significative de leur actif net ne peuvent pas communiquer de façon centrale sur la prise en compte de critères extra-financiers.
3. Afin de pouvoir communiquer de façon réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers dans les fonds utilisant les TRS pour une proportion très significative de leur actif net, l'AMF considère que les placements collectifs devraient *a minima* remplir les conditions c) à e) mentionnées au paragraphe 1

Cette position est également intégrée dans le champ de la position n°7 *supra* relative à la commercialisation en France d'OPCVM et ELTIF de détail étrangers.

## 9. SYNTHÈSE

Le tableau suivant résume les différentes dispositions de doctrine applicables en dehors des dispositions sur les dénominations.

Type	Positions	Recommandations
Principe de proportion	1	
Approches fondées sur un engagement significatif dans la gestion	2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10
Approches non significativement engageante	2bis, 4, 5, 6, 7, 8, 9	4, 6
Informations dans le DICI ou le DIC	3 (principales limites méthodologiques) 6 (utilisation du terme ISR)	2 (description de la stratégie extra-financière) 3 (description de la stratégie extra-financière) 4 ( <i>Green/Social/Sustainability bonds</i> )
Informations dans la documentation commerciale	5 (cohérence doc. co / doc. réglementaire) 6 (utilisation du terme ISR) 7 (avertissement à la commercialisation) 8 (avertissement à la commercialisation)	8 (limites méthodologiques et indicateurs extra-financiers) 6 (politique d'engagement)
Informations dans le prospectus	4 (objectifs mesurables et taux d'analyse extra-financier)	2 (description de la stratégie extra-financière) 3 (description de la stratégie extra-financière) 4 ( <i>Green/Social/Sustainability bonds</i> ) 5 (processus de sélection extra-financier) 6 (politique d'engagement)
Informations hors documents réglementaires		1 (publication d'informations extra-financières ou adhésion à un label, code ou charte) 7 (accessibilité des <i>reportings</i> extra-financiers)
Politiques d'engagement et de vérification des controverses		9 (vérification de controverse) 10 (engagement actionnarial)



## ANNEXE I : EXEMPLE DE MENTIONS DU DICI OU DU DIC RESPECTANT LE CARACTERE CONCIS ET EQUILIBRE DE L'INFORMATION

Les phrases suivantes sont des exemples respectant le caractère concis et équilibré de l'information communiquée dans le DICI ou le DIC requise pour une communication réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers.

- Les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) contribuent à la prise de décision du gérant, sans pour autant être un facteur déterminant de cette prise de décision.
- L'équipe de gestion tient compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissements mais de façon non prépondérante. Les décisions d'investissement prises peuvent donc ne pas être conformes aux critères ESG.
- Les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont une des composantes de la gestion mais leur poids dans la décision finale n'est pas défini en amont.
- La contribution positive des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peut être prise en compte dans les décisions d'investissement, sans pour autant être un facteur déterminant de cette prise de décision.

Ces phrases-types doivent être incluses dans la section « Autres informations » du DICI ou dans la section « Autres informations pertinentes » du DIC pour que la communication dans ce support soit considérée comme réduite.