

Spécial Conférence n° 51

Conférence AFTI du 19 novembre 2021

Finance Durable Quels enjeux pour le secteur financier ?

Introduction

Florence Fontan, *Ambassadrice finance durable AFTI - BNP Securities Services*

Je suis ravie en tant qu'ambassadrice de la finance durable de l'AFTI de vous accueillir pour cette première conférence hybride. Vous êtes très nombreux à y participer, notamment en virtuel, et je vous en remercie au nom des trois associations partenaires (FBF, AFG et AFTI). J'en profite également pour remercier Onepoint et Ailancy qui nous ont aidés à organiser et qui vont animer cette conférence. Cette importante participation est aussi le signe de l'intérêt et de l'importance de ce sujet.

Comme Gandhi a pu le dire, « l'avenir dépend de ce que nous faisons dans le présent ». Les acteurs de la finance l'ont bien compris. Nous avons atteint les limites de la planète et nous ne pouvons plus rester neutres. Plus que cela, nous avons un rôle actif et important à jouer, notamment dans le financement global et transparent de cette transition nécessaire. La croissance du marché des véhicules verts (les obligations vertes, les obligations sociales, les fonds ESG...) en est clairement un marqueur. La prise de conscience et le marché ont explosé plus que jamais les 18 derniers mois.

La transition durable est tout simplement la priorité n°1 de l'UE. L'ESG est de plus en plus partie prenante de la décision financière et cela va s'amplifier encore dans les mois et les années à venir.

Cela a d'ailleurs été confirmé par certaines annonces fortes des institutions financières lors de la récente COP26, comme le fait que :
*40% des actifs mondiaux sont maintenant

sur les trajectoires Net Zero (450 entreprises appartenant à la GFANZ - Glasgow Financial Alliance for Net Zero -, représentant 130 000 milliards de dollars d'actifs) ;

*ou encore que 17 000 milliards de dollars d'actifs soient engagés dans l'élimination progressive du charbon.

L'ESG AU CŒUR DU PROCESSUS DE FINANCEMENT ET D'INVESTISSEMENT

Nous avons mené une enquête ESG de grande ampleur cette année qui confirme cela également. Cette étude a mis en avant le fait que l'ESG ne constitue plus une stratégie spécifique parmi d'autres, mais s'inscrit désormais dans le cœur du processus de financement et d'investissement. En effet, alors qu'en 2019, seuls 2 % des sondés admettaient que « l'ESG est une nécessité dans tout ce que nous entreprenons », ce chiffre devrait grimper à 24 % d'ici 2 ans.

Il ressort également de l'enquête que la réputation prend peu à peu le pas sur la recherche de la performance. Ainsi, 59 % des sondés citent l'image de marque et la réputation (contre 47 % en 2019) alors que l'amélioration du rendement à long terme n'est plus citée que par 45 % des répondants, contre 52 % en 2019.

Par ailleurs, l'accès aux données reste toujours le principal obstacle à l'intégration des pratiques ESG au sein des stratégies d'investissement. En effet, 59 % des répondants admettent des difficultés liées à la collecte et au

traitement des données même si ce chiffre est en baisse (66 % lors de la dernière étude, en 2019) et 38 % mettent en avant le manque de cohérence des données d'une classe d'actifs à l'autre, un chiffre en progression (32 % en 2019).

L'Europe, et plus particulièrement la France, font office de leader dans cette transformation. La transformation y est déjà bien engagée et va s'accélérer grâce notamment aux progrès de la réglementation qui favorisent incontestablement cette prise de conscience des investisseurs, davantage que dans le reste du monde. En effet, l'année 2021 a été marquée sur le plan réglementaire par l'entrée en vigueur, le 10 mars 2021, du règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) au niveau européen, et le 27 mai dernier, du décret d'application de l'article 29 de la loi sur l'énergie et le climat (LEC) en France. Cette transformation est profonde par essence mais elle est rendue plus complexe par un certain nombre de facteurs tels que le manque d'harmonisation des exigences, le fait que les données soient encore immatures, le nombre d'acteurs sur les données et bien d'autres sujets encore...

Au sein de la Place de Paris, nos associations jouent un rôle clé pour mettre en œuvre, mais aussi pour construire et clarifier les définitions.

L'ensemble de ces sujets seront traités au cours des deux tables rondes à venir.

Je vous souhaite à tous une excellente conférence !

Les enjeux de la RSE pour les acteurs de la finance

Thierry Philipponnat, *Directeur de la recherche et du plaidoyer - Finance Watch*

Je suis ravie en tant qu'ambassadrice de la finance durable de l'AFTI de vous accueillir pour cette première conférence hybride. Vous êtes très nombreux à y participer, notamment en virtuel, et je vous en remercie au nom des trois associations partenaires (FBF, AFG et AFTI). J'en profite également pour remercier Onepoint et Ailancy qui nous ont aidés à organiser et qui vont animer cette conférence. Cette importante participation est aussi le signe de l'intérêt et de l'importance de ce sujet.

La question de la mise en contexte des enjeux de la finance durable pour les acteurs financiers est importante : elle doit permettre de donner du sens à quelque chose qui pourrait autrement être perçu comme une contrainte.

Le contexte d'abord : selon les scientifiques, le monde de demain sera radicalement changé par rapport à celui d'aujourd'hui car notre économie mondiale actuelle fonctionne de manière non durable. Deux exemples : le GIEC estime que la température augmentera de 4 degrés d'ici la fin du siècle ; une autre étude scientifique dont le Financial Times s'est fait l'écho affirme que 3 milliards d'êtres humains vivront dans une zone inhabitable à la fin du siècle.

Henri de Castries affirmait en 2015, alors qu'il était PDG d'AXA : « Je ne sais pas assurer un monde à + 4 degrés ». Cela signifie que le monde de l'assurance ne sait pas le faire. Or une économie ne peut fonctionner sans assurance.

Il faut mettre les choses en perspective. La difficulté pour le secteur financier provient du fait qu'il investit dans le monde tel qu'il est. Ce monde, on l'a vu, n'est pas durable. Si les financiers, dans leur grande majorité, sont convaincus de ces problèmes en tant que citoyen, ils réalisent la difficulté de les concilier avec leur mission professionnelle. Il faut réconcilier l'urgence sociétale et la difficulté de faire du business.

Une autre dimension à prendre en compte tient au poids que les responsables politiques font peser sur la finance : très souvent, ces derniers pensent résoudre la question de la finance durable en adoptant de nouvelles réglementations. Cela ne suffit pas. La finance ne peut pas tout à elle seule.

Le sujet est énorme non seulement de par la non-durabilité de notre économie, mais aussi des interactions entre la finance et l'économie. Derrière ce jargon existe une logique de matérialité financière de la finance durable, c'est-à-dire l'impact du socio-environnement sur les comptes de l'entreprise, sa capacité à faire des profits, mais également de matérialité environnementale, c'est-à-dire l'impact de l'entreprise sur son socio-environnement. Cette appréhension du sujet est fondamentale.

DES INITIATIVES MULTIPLES

Le sujet est énorme par la multiplicité des initiatives, le rendant parfois confus ou complexe pour les financiers. Ces initiatives sont d'abord nationales telles que l'article 29 de la loi énergie-climat, l'ex-article 173... et doivent s'insérer dans l'agenda de l'Union européenne. Elles sont aussi européennes, avec le règlement SFDR, la directive sur le reporting (CSRD - Corporate Sustainability Reporting Directive), amenée à remplacer la directive sur le reporting extra-financier NFRD (Non Financial Reporting Directive), le règlement « Taxonomie » - en cours d'élaboration ou d'adoption -, et les standards de reporting en matière de durabilité sous l'égide de l'EFRAG et le pilotage de Patrick de Cambourg. Au-delà de l'UE, la dimension internationale doit également être prise en compte, avec la TCFD - la task force sur la transparence des risques financiers liés au climat -, le SASB (Sustainability Accounting Standards Board) et maintenant la Fondation IFRS et l'ISSB (International Sustainability Standards Board), qui se pose en normalisateur des sujets de reporting extra-financier. Sachant que la finance est globale, les financiers devront intégrer ces différents niveaux d'initiatives.

Il s'agit en fait de deux choses en parallèle : d'une part, une lutte entre différentes zones géopolitiques pour imposer leurs normes, et d'autre part, de deux conceptions différentes de la finance durable.

LES 6 PRINCIPAUX ENJEUX POUR LE SECTEUR FINANCIER

• **Un enjeu de conformité** à des mesures qui ne sont pas encore stabilisées, notamment pour le règlement « Taxonomie » dont l'entrée en vigueur partielle est programmée pour début 2022. Or, le 1er janvier, c'est demain matin. Un système de questions-réponses sera nécessaire pour aider les acteurs à le mettre en œuvre. Un autre sujet de conformité est lié à la CSRD, la future norme de reporting : le projet est sur la table, mais encore un an de débats au Parlement et au Conseil européens seront nécessaires avant l'adoption d'un texte. En quoi les normes de l'EFRAG, en quelque sorte le niveau 2 de CSRD, vont-elles être adaptées à la directive ? Et comment la CSRD et les normes de l'EFRAG pourront-elles se réconcilier avec la taxonomie ? Au plan technique par exemple, la CSRD et les normes de l'EFRAG sont élaborées en termes d'entités (les entreprises), alors que la taxonomie raisonne en termes d'activité...

• **Un enjeu d'impact** : la finance durable a-t-elle un impact ? Oui, mais... Il est injuste de demander au seul secteur financier d'avoir un impact tant que nous n'aurons pas de politiques publiques permettant de faire évoluer le monde dans un sens de durabilité. Implicitement, la Commission européenne considère qu'en améliorant la qualité et la quantité d'informations, les flux financiers seront orientés vers la durabilité donc le coût du capital des activités durables baissera, ce qui constituera une incitation à développer des activités économiques durables. En réalité, la réglementation développée est ambiguë en raison des deux acceptions de la finance durable : dans la première, la finance durable consisterait à faire acquérir aux investisseurs une exposition aux variations de cours d'actifs réputés durables grâce à la taxonomie. La seconde serait d'apporter du capital à une économie durable ou en transition vers la durabilité. C'est cette seconde acception qui doit prévaloir. Pour y arriver, il faudra répondre aux questions de gouvernance d'entreprises durables, autre projet de directive en cours à Bruxelles, à celles des instruments financiers qui apportent du

capital aux entreprises (certains d'entre eux ne le font pas).

• **Un enjeu de gestion du risque :** Au bilan d'une banque ou d'un assureur, le risque d'un actif échoué sur les énergies fossiles ne sera pas couvert en tant que gestion d'un risque financier par le fait de compenser en plantant des arbres, en dehors de toutes les questions que posent ces logiques de compensation. Le « net zéro » ne pourra pas servir à couvrir les risques financiers.

• **Un enjeu de réputation :** C'est la question du green washing ou verdissement, selon deux conceptions : faire ce que l'on dit ou bien savoir si ce que l'on fait a un impact. De plus en plus, les superviseurs et tout l'écosystème travaillent sur ce point.

• **Un enjeu de mise en œuvre et d'opérationnalisation** dans un agenda mouvant. Comme évoqué précédemment, le chantier taxonomie est en cours de construction et devra s'articuler avec les réglementations. Il est toutefois un peu trop facile, et là je défends l'agenda finance durable de l'UE, de ne faire que le critiquer car le chantier est considérable et il est bien normal que tout ne soit pas stabilisé en un jour. Dire que la taxonomie est trop binaire est une critique injuste car elle prend en compte la transition et la facilitation d'autres activités. Pour être considérée comme durable, une activité doit être soit durable aujourd'hui, soit en transition, soit faciliter d'autres activités. Jugée trop longue ou trop complexe, la taxonomie n'est qu'un dictionnaire : il suffit de chercher la page

qui correspond à sa question et de ne lire que cette page.

• **Un enjeu de sens,** la solution qui va nous permettre de fonctionner. Ayons l'honnêteté de reconnaître que, chacun dans sa position, travaille sur un chantier en cours ; personne ne maîtrise tout ; les régulateurs reconnaissent que tout n'est pas stabilisé et se posent beaucoup de questions sur la meilleure façon de faire ; les superviseurs en ont conscience. A partir du moment où nous avons reconnu que nous n'avons d'autre choix que de construire un nouveau système de finance prenant en compte la durabilité du monde, si chacun montre sa bonne foi et avance dans la bonne direction, cela permettra à tous de travailler en harmonie pendant encore quelques années avant d'atteindre notre but.

Table ronde 1

Face aux obligations fixées par le régulateur et à l'appétence des investisseurs pour des produits durables, quels sont les impacts sur l'offre des producteurs et des distributeurs ?

Animateur : **Thibaut de Lajudie, Associé - Ailancy**

Intervenants : • **Nathalie Pistre, PhD, Directrice Recherche et ISR - Ostrum Asset Management**

• **Isabelle Millat, Head of sustainability - Société Générale Global Markets**

• **Eléonore Bedel, Global head of sustainable investment - BNP Paribas Wealth Management**

• **Pierre-Emmanuel Beluche, Chef du Bureau finance durable, droit des sociétés, comptabilité et gouvernance des entreprises - Direction Générale du Trésor**

Thibaut de Lajudie : *Nous travaillons sur cette conférence depuis 1 an et je suis heureux qu'elle puisse avoir lieu dans ce mode hybride. Nous aborderons des choses concrètes et, pour commencer, l'avis de ce qu'attendent les clients, les investisseurs institutionnels. Les nouveaux concepts introduits par la réglementation SFDR tels que la classification des fonds suivant les articles 6, 8 et 9 répondent-ils à leurs besoins ? Faut-il mettre en avant d'autres concepts pour les séduire ?*

Nathalie Pistre : Les investisseurs institutionnels, dans leur grande majorité, n'ont pas attendu le renforcement de la réglementation pour s'intéresser à la finance durable. Ce sujet complexe leur est de plus en plus familier. Cela fait partie du rôle des asset manager d'accompagner leurs investisseurs sur ces réglementations au fur et à mesure que nous nous mettons à jour nous-mêmes. Les investisseurs institutionnels qui avaient

déjà une politique d'investissement durable souhaitent que cela se voie dans la façon dont le reporting réglementaire fait état de leurs investissements. La réglementation européenne SFDR, par exemple, apporte de la transparence : elle permet de classer les portefeuilles en fonction de la présence, ou non, d'objectifs ESG et s'ils en font la promotion. Nous travaillons sur cette classification avec ces investisseurs.

Pour les investisseurs qui sont au début de leur réflexion, l'actualité leur permet de réfléchir si leurs portefeuilles sont gérés de façon durable ou non, de remettre en perspective certains éléments comme les exclusions sectorielles, l'intégration de l'ESG, etc. Tout gérant d'actifs sait que lorsqu'on fait un reporting, une partie des investisseurs finit par souhaiter que la gestion en tienne compte : le reporting se transforme en lignes directrices de gestion.

Même si l'agenda est serré, la taxonomie fait l'objet d'un peu moins de débats aujourd'hui que la classification SFDR et ses PAI (Principe Adverse Impact, en français, informations obligatoires sur le respect de l'objectif de durabilité), mais cela arrivera très vite : il nous sera rapidement demandé de communiquer sur les pourcentages d'actifs alignés avec la taxonomie. Il est important de mentionner également l'article 29 de la loi énergie climat car c'est une déclinaison française de ce qui va se passer en Europe. Il comprend un axe biodiversité extrêmement prégnant.

Nous discutons déjà avec nos investisseurs institutionnels importants sur la biodiversité, sur la prise en compte dans l'analyse des entreprises des secteurs de la biodiversité, sur l'empreinte de la biodiversité, etc. Notre dialogue à ce sujet avec les investisseurs est quotidien.

Finance Durable Quels enjeux pour le secteur financier ?

Les produits OPC sont bien fléchés dans le cadre de SFDR, mais les investisseurs institutionnels ont d'autres produits, notamment structurés, dans leur portefeuille. D'autres natures de producteurs font donc face à des investisseurs à la recherche de produits fléchés ou catégorisés « finance durable ». Comment un producteur de produits structurés tel que SGGM, non directement soumis au SFDR, peut-il répondre à la demande du marché ?

Isabelle Millat : Je rejoins complètement ce qui a été dit. Nos clients (sociétés de gestion, assureurs, banques) s'approprient les concepts à partir du moment où ils sont stabilisés. Concernant SFDR, la plupart des questions concernent actuellement l'article 8. Concernant les solutions d'investissement sur-mesure (solutions qui répondent notamment à la demande des investisseurs d'avoir dans leurs placements une partie ou la totalité du capital investi protégé), nous nous efforçons là aussi d'intégrer une dimension ESG. Depuis 2 ans, bien avant la réglementation, 70 % de la demande des grands réseaux de distribution français (banques de détail, banques privées, assurances-vie) pour ce type de solutions portait déjà sur des solutions avec une dimension ESG.

Ces solutions ne sont pas visées explicitement par le SFDR. Néanmoins, comme elles sont proposées à des acteurs qui sont, eux, concernés par la réglementation, nous le devenons par ricochet en tant que producteur. Nous avons affaire à deux catégories de clients : les assureurs, d'une part, et d'autre part, les sociétés de gestion et banques privées qui fournissent la gestion sous mandat. Pour les assureurs, la Place se met en mesure de transmettre l'information sur les caractéristiques ESG telle que prévue par les textes de niveau 2 de la réglementation SFDR. En effet, l'assureur, dans le cadre des enveloppes d'assurance-vie, doit fournir l'information sur la catégorisation SFDR des unités de compte sous-jacentes ; cette information sera mise à disposition par les producteurs qui devront aussi fournir l'information précontractuelle SFDR au client final.

Pour les sociétés de gestion qui doivent effectuer elles-mêmes un reporting sur un certain nombre d'indicateurs, là encore, nous travaillons avec la Place sur des formats de données pour leur transmettre ces indicateurs. Nous sommes également très mobilisés

pour préparer le déploiement de MIFID ESG puisque nous allons devoir modifier, en partenariat avec les distributeurs comme les banques et banques privées, la gouvernance produit pour, dès lors qu'existe un conseil en investissement, pouvoir collecter et tenir compte des préférences ESG des investisseurs.

Pour une banque privée, comment, en tant que distributeur, s'approprier les nouvelles obligations réglementaires et les rendre intelligibles pour une clientèle grand public moins avertie ?

Eléonore Bedel : Chez nos clients privés, l'intérêt pour la finance responsable pré-existait aussi à la réglementation, mais les termes réglementaires sont peu connus, sans compter les articles 6, 8, et 9, qui sont eux complètement inconnus. Notre enjeu en tant que distributeur est d'arriver à parler de ces réglementations (SFDR, MIFID ESG, taxonomie, loi énergie climat, etc.) à nos clients de façon digeste. Nous travaillons notre communication avec nos juristes, avec le département conformité pour s'assurer que ces messages simplifiés soient intelligibles et en ligne avec la réglementation, tout comme nos outils. C'est un travail gigantesque. A la complexité de MIFID ESG - nous devons désormais demander les préférences ESG des clients -, s'ajoute celle des autres réglementations liées. D'une part, les personnes en charge de l'adaptation des process découvrent la complexité de l'ESG et d'autre part, ces réglementations requièrent d'ajouter de nouvelles cases dans les systèmes IT : nous sommes en train de renouveler les tests d'adéquation avec de nouveaux champs. La façon d'opérer est rendue encore plus complexe en raison d'acceptions différentes des textes selon les pays d'Europe. A cela s'ajoute une dimension supplémentaire lorsque le distributeur est également présent hors de l'Europe. L'Asie n'a pas forcément envie d'entendre parler des articles 6, 8 et 9 ni des obligations liées à MIFID ESG. C'est un exercice d'équilibriste auquel nous nous attelons malgré des délais très courts. Cette complexité ne semble pas avoir été anticipée par les régulateurs.

Face à des catégorisations SFDR encore peu connues et afin de faciliter l'orientation de l'épargne vers les fonds ESG, nous observons un nombre croissant de sociétés de gestion qui ont recours aux labels. Quelle est la

stratégie d'Ostrum Asset Management en la matière ? Par ailleurs, les labels nationaux ne posent-ils pas un problème pour appliquer une stratégie de distribution pan-européenne ?

Nathalie Pistre : Seule une partie de notre gestion concerne des fonds ouverts, la plus grosse partie des fonds est dédiée aux investisseurs institutionnels, avec des stratégies différentes. La stratégie de labellisation est pertinente pour les fonds ouverts, en raison de la clarté de lecture qu'elle apporte.

Dans l'assurance-vie, nos assureurs doivent proposer des UC labellisées donc c'est une stratégie assez naturelle pour les fonds dans ces UC. Ostrum a choisi de labelliser 100 % des fonds ouverts. Cela dit, même en France, il n'est pas évident de comprendre exactement la lecture du label et cela l'est encore moins au niveau européen. De grandes différences existent entre le label ISR Bercy (E, S et G combinés) et Greenfin (financement des activités vertes). Nous choisissons le label ISR Bercy ou Greenfin selon les cas. J'appelle de mes vœux une convergence des labels entre les pays.

Dernier point, les investisseurs institutionnels choisissent plutôt la réglementation SFDR, par exemple en classant leurs mandats article 8, pour rendre leur engagement et la promotion de l'ESG explicites. Certains investisseurs institutionnels peuvent aussi décider de labelliser les mandats puisque la version actuelle le permet. Une nouvelle version sera travaillée l'année prochaine.

En tant que promoteur du label ISR, qu'observez-vous sur le marché ? Que répondez-vous à cette question de cohérence entre les labels en Europe ?

Pierre-Emmanuel Beluche : Avant d'aborder le label ISR, je souhaite revenir sur le texte SFDR, qui date de 2019. Le marché se l'est déjà bien approprié. Pour le mettre en œuvre, nous avons besoin d'actes délégués, les RTS ou normes techniques. Or, la version finale des RTS a été publiée il y a 3 semaines. Le texte SFDR a été modifié par la taxonomie : les produits faisant des promesses en termes de durabilité doivent être alignés sur la taxonomie, elle aussi en phase de finalisation. Nous devrions avoir tous les éléments d'ici la fin de l'année pour le climat et en début d'année prochaine pour la partie environnementale. Le règlement SFDR se veut un texte de trans-

parence : il demande de l'information sur l'entité, la société de gestion de portefeuille, tous les produits (article 6) et sur ceux durables au sens de l'intégration de caractéristiques ESG (article 8), et ceux qui font une promesse supplémentaire d'investissement durable (article 9). Or la profession commence à parler de produits « article 8 » ou « article 9 ». Inévitablement, les labels seront examinés à travers le prisme de ces articles, mais ce ne sont pas des labels. Comme évoqué précédemment, si les experts connaissent précisément ce qu'ils signifient, ce n'est pas le cas du client final, d'où la nécessité des labels.

Le label ISR bénéficie d'une très bonne dynamique, à la fois en termes de volume (650 milliards d'euros d'encours de fonds labellisés ISR, soit plus de 10 % de la gestion d'actifs en France) et de processus de modernisation. Plus de 800 fonds ont été labellisés, gérés par 150 sociétés de gestion d'actifs, faisant de l'ISR le premier label européen.

Le label ISR a été créé en 2016 au moment où l'ESG débutait. Le monde a changé et le référentiel aussi, au gré des exigences : sa première version a été modifiée en 2018 puis en 2020 et il entre dans une phase de transformation plus profonde. L'Inspection générale des finances a rendu un rapport au ministre de l'Économie Bruno Le Maire et à Olivia Grégoire, Secrétaire d'État auprès du ministre de l'Économie, des Finances et de la Relance, chargée de l'Économie sociale, solidaire et responsable, en début d'année 2021. Celui-ci a permis de lancer cette réforme à la fois sur sa gouvernance et sur le fond : un nouveau comité du label s'est tenu pour la première fois le 11 octobre 2021. Il est présidé par Michèle Pappalardo dont la compétence est reconnue en matière de transition écologique et sociale.

Ce comité est assisté par trois sous-comités dont l'objet est de travailler sur un nouveau référentiel qui intégrera les évolutions réglementaires européennes, les attentes des clients et les innovations d'ici la fin 2022.

BNP Paribas Wealth Management va-t-elle référencer des fonds non labellisés ?

Eléonore Bedel : Certainement. Cela ne nous pose pas de problème d'avoir des fonds non labellisés car nous avons établi notre propre méthodologie de notation des produits financiers depuis 10 ans. Cela permet d'aligner nos attentes durables sur les produits financiers

quel que soit le label auquel ils auraient souscrit, le pays dans lequel ils sont enregistrés et d'avoir une vision homogène pays par pays de ce qui est responsable pour nos clients, en Europe mais aussi hors d'Europe. Il convient de noter que les attentes d'un investisseur institutionnel diffèrent de celles d'un client privé. Pour beaucoup de ces derniers, les labels ne sont pas compris et insuffisants alors que les institutionnels le réclament bien souvent. Cette méthodologie est complémentaire de ce qui est publié grâce à la réglementation et de la meilleure connaissance que nous aurons des produits.

Au-delà des enjeux de distribution, la problématique de la mise en conformité des organisations et des outils est particulièrement complexe. Nous estimons l'effort financier à environ un an de budget informatique pour se mettre en conformité avec ce « package » finance durable. Quels sont les principaux sujets consommateurs de budget pour pouvoir répondre aux obligations ?

Eléonore Bedel : Hormis l'IT, bien évidemment le premier poste, un budget est à prévoir pour l'acquisition de données ESG afin de donner la bonne information à nos clients en amont de tout investissement et de répondre aux obligations précontractuelles et de reporting périodique. Cela signifie, en amont, de travailler sur le choix des fournisseurs (données fournies au niveau des émetteurs et des fonds) et de questionner la qualité de ces données. En parallèle, en attendant d'avoir toutes les données ESG demandées par la réglementation – celles des fournisseurs de données, mais aussi celles que publieront les producteurs d'instruments financiers – nous devons imaginer les développements IT à effectuer et l'organisation à mettre en place en ne nous basant pour l'instant que sur un cadre imprécis, ce qui a d'inévitables coûts d'adaptation à chaque évolution de ce même cadre. Nous sommes touchés en tant que distributeur, tant en tant qu'acteur des marchés pour notre gestion sous mandat que conseiller financier pour la gestion conseillée, avec des obligations différentes liées à ces deux rôles. Le poste « données » sous tous ces angles, nouveaux pour les distributeurs, devient très important et a la particularité de revenir tous les ans, contrairement au poste « IT » qui intervient surtout lors de la mise en place du projet. De plus, il risque de s'accroître encore avec les précisions à venir apportées par la

loi énergie climat, les quatre pans manquants de la taxonomie verte et la taxonomie sociale.

Côté banque d'investissement, en tant qu'émetteur de produits structurés, partagez-vous ce constat sur les données ? Par ailleurs, comment faire face au manque de fiabilité de certaines données, sachant qu'une partie des données fournies par les data provider est issue d'estimations et de méthodes de calculs différentes, les résultats peuvent fortement diverger d'un fournisseur à l'autre ?

Isabelle Millat : Une partie du coût d'acquisition des données concerne un périmètre de solutions très large puisqu'un certain nombre d'indicateurs doivent être fournis sur tous les produits. Pour les produits spécifiques ESG, il faudra s'assurer que l'éventuel surcoût facturé par les fournisseurs de données ne rende pas les produits ESG moins compétitifs.

Le besoin d'acquies de nouvelles données pour des raisons réglementaires peut constituer une opportunité pour les producteurs d'inventer de nouvelles solutions sur de nouvelles thématiques, avec une nuance : la facturation de la donnée pour son usage dans un produit vient généralement en plus de l'usage réglementaire. Si cet enjeu de la donnée est fondamental, il ne faut pas oublier que cette acquisition doit se faire au bénéfice de l'investisseur, pour lui permettre de faire des choix d'investissement et de comparer les solutions de façon éclairée.

La livraison d'énormes tableaux de chiffres sans qualité serait inutile. Nous avons besoin des entreprises pour délivrer des chiffres de qualité à l'investisseur (cf. « la finance seule ne peut pas tout »). Et si la donnée ne converge pas, pour une même solution, l'investisseur peut se voir remettre deux tableaux de chiffres différents parce que le fournisseur de données n'était pas le même.

Quelles peuvent être les solutions ? Un gros travail sur le reporting est effectué par les entreprises à l'initiative des organisations de Place et des régulateurs ; des efforts sont en cours pour obtenir davantage de données de qualité grâce à la technologie. Je veux croire que, au-delà de tous ces indicateurs standards que nous devons reporter, notre métier reste d'innover et de présenter à nos clients ou intermédiaires ce que proposent nos solutions ESG – en étant aussi très transparents sur ce qu'elles ne proposent pas encore –, passer le temps qu'il faut à expliquer ce qu'il y a dans ces solutions, former nos équipes ou

Finance Durable Quels enjeux pour le secteur financier ?

appuyer les distributeurs dans la formation des conseillers pour développer le dialogue avec les investisseurs finaux autour de l'ESG.

De nombreux coûts s'additionnent. Comment rester compétitif au niveau de la Place de Paris ?

Pierre-Emmanuel Beluche : Pour rester compétitif, il faut innover.

Premièrement, nous avons innové au plan réglementaire, avec la publication du décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat. Le décret pose une première obligation d'analyse par scénarios de température ou d'intensité carbone des portefeuilles d'actifs. Il s'applique à tous les acteurs financiers, banques, assurances et gestionnaires d'actifs, au-delà de 500 M€ d'actifs sous gestion ou de bilan ; soit 230 sociétés de gestion et 99 % des encours. C'est important de le rappeler. En effet, un certain nombre d'états hors UE prennent des initiatives comparables en fixant des seuils beaucoup plus élevés donc ne couvrant pas l'ensemble du secteur comme en France.

Deuxièmement, concernant la biodiversité : l'article 29 de la loi énergie-climat impose pour la première fois des exigences de reporting en la matière. S'il est vrai que nous manquons de données, tout le monde comprend que la biodiversité est un sujet urgent, comme en attestent ces quelques chiffres : 1 million, soit ¼ des espèces, sont menacées, 75 % des terres et 66 % des océans subissent la pression des activités humaines, etc. A mesure que les puits de carbone se détruisent, le climat se réchauffe détruisant la biodiversité dans un cercle vicieux duquel il nous faut sortir.

Ce qui rassure Bercy est le réveil international autour de la question de la biodiversité. Nous assistons en quelque sorte à ce qui s'est passé en 2015 sur le climat, à l'époque où nous avons lancé la TCFD. La réunion introductive de son équivalent sur la biodiversité, la TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures), a eu lieu à Paris le 6 octobre 2021 et la 15e conférence des parties à la convention sur la diversité biologique (COP 15) se tiendra en 2022. Pour la première fois dans ce type de texte financier, le décret fait référence à la convention sur la diversité biologique de 1992, à la plate-forme intergouvernementale sur la biodiversité et les services écosystémiques, aux objectifs internationaux en matière de biodiversité que nous sommes en train de définir et qui seront stabilisés en 2022, et à l'empreinte biodiversité. Là encore, c'est difficile, mais certains acteurs s'y mettent (cf. les travaux de la CDC-biodiversité).

Dernier point, la finance à impact, pour répondre à la demande des investisseurs de mesurer leurs investissements. Des travaux sont réalisés par la Place de Paris (Finance for Tomorrow) à la demande d'Olivia Grégoire. Début septembre, ces groupes de travail ont publié une définition de la finance à impact et ont proposé, en marge de la COP 26, un engagement signé par 80 signataires pour soutenir la finance à impact. Il me semble que cela constitue une véritable opportunité d'innovation pour la Place de Paris, à condition de ne pas oublier d'y insérer les aspects sociaux.

Qu'auriez-vous envie de demander au Trésor pour que la Place de Paris garde une longueur d'avance ?

Nathalie Pistre : J'ai déjà passé quelques messages à propos de la convergence des labels, mais j'ajouterais un souhait d'harmonie avec ce qui se passe au niveau européen pour que la lecture ne soit pas impossible, notamment pour l'investisseur final.

Eléonore Bedel : Je ferais la même requête, plus une autre : j'aimerais que, à l'image de nombreux acteurs (les asset manager au sein de l'AFG, les assureurs...), les banques privées puissent se regrouper pour discuter sur ces questions de réglementation liée à la finance durable. Nous ressentons un réel besoin de liens entre banques privées et également avec nos producteurs pour que les réglementations à venir soient compréhensibles et mises en place de manière intelligible pour tous les acteurs.

Isabelle Millat : En effet, les professionnels doivent continuer à échanger et à se mobiliser via des groupes de Place pour favoriser l'émergence de standards et de formats communs pour la transmission des données ; c'est indispensable pour être efficace, mais aussi fournir aux clients finaux des informations comparables. Ces groupes doivent intégrer l'ensemble des acteurs, producteurs et distributeurs, notamment banques privées.

Pour ce qui est de la donnée ESG publiée par les entreprises, matière première indispensable pour une transparence de qualité sur les produits financiers, le Trésor joue un rôle essentiel pour en améliorer l'exhaustivité et la fiabilité. La Place de Paris pourrait dans ce cadre tirer parti de son engagement pour un écosystème de fintechs au service de la finance durable et utiliser la technologie pour améliorer la qualité et baisser les coûts de la donnée ESG.

Quel serait votre « mot de la fin » ?

Nathalie Pistre : Comme Eléonore et Isabelle, j'aspire à la convergence des obligations, ne pas recréer ce qui se fait par ailleurs. Nous avons besoin de travailler avec les organismes de Place en commençant par veiller à la qualité du reporting par les entreprises et en utilisant la technologie : pourquoi ne pas créer des solutions de reporting de données de référence avec un coût modeste en s'appuyant sur notre écosystème Fintech ?

Pierre-Emmanuel Beluche : Trois enjeux coexistent sur la donnée. Un enjeu sur l'harmonisation réglementaire, un enjeu industriel et un enjeu de régulation des acteurs.

L'harmonisation réglementaire est en cours, avec la directive CSRD (la révision de la directive NFRD, les DPEF [NDR : déclaration de performance extra-financière ; c'est-à-dire le rapport RSE de l'entreprise]). Effectivement, la matière première est fournie par les entreprises. Le texte est en cours de négociation et devrait être adopté en 2022. L'EFRAG travaille sur les standards européens, les équipes de Patrick de Cambourg font un travail remarquablement rapide et de grande qualité. Les chiffres seront plus compréhensibles et comparables. Il y a également un enjeu de souveraineté parce que les normes traduisent une vision du monde qui n'est pas partagée par tous.

L'enjeu industriel consiste à avoir des fournisseurs de données qui ne soient pas seulement non-européens. Une initiative publique européenne, l'ESAP (point d'accès unique européen financier et extra financier) s'intègre dans le plan d'action de l'Union des marchés de capitaux. Un projet de règlement sort la semaine prochaine [25 novembre finalement] et sera discuté entre Etats membres avant d'aboutir, mais cela va prendre du temps. La solution publique ne doit pas se substituer à des initiatives privées qui peuvent être, on l'espère, françaises ou européennes.

L'enjeu de régulation : les acteurs de la donnée ont une influence toujours plus importante sur la perception de la valeur des entreprises. Il faut les réguler comme ont été régulées les agences de notation de crédit après la crise de 2008. Cette position soutenue par la France s'est bien intégrée dans la stratégie finance durable de l'UE mise à jour en juillet 2021.

Les exigences de la Banque de France en tant que membre de l'Eurosystème et sa démarche d'investisseur responsable dans la gestion de ses propres portefeuilles d'actifs.

Alexandre Gautier, Secrétaire général adjoint - Banque de France

J'aimerais partager avec vous deux points : le rôle des banques centrales et la démarche de la Banque de France en tant qu'investisseur responsable.

LE RÔLE DES BANQUES CENTRALES

Le message fort porté par les banques centrales est que le développement durable fait partie de leur mission. De plus en plus, des centres pour le changement climatique rassemblant toutes les fonctions qui y travaillent émergent au sein des banques centrales. La Banque de France rassemble ainsi en son centre quatre activités :

- Une partie supervision afin d'appréhender le risque porté par les banques du fait du changement climatique. Sur l'aspect environnement, les méthodologies sont de plus en plus fines et font consensus même si elles ne sont pas aussi matures sur la biodiversité. Je suis cependant convaincu que des métriques seront disponibles à un horizon assez proche ; des stress tests sont effectués sur les expositions ;
- Un autre pan concerne la stabilité financière, qui a pris un essor important après la crise de 2008, et vise à trouver des indicateurs avancés permettant de déceler ce qui pourrait déstabiliser le marché. Par exemple, l'émergence d'acteurs non régulés qui apportent du financement ou encore, en matière de crédit immobilier, le superviseur a choisi en France de durcir les conditions si les taux d'endettement sont trop importants. L'aspect climatique joue un rôle très important car des questions se posent sur un certain nombre d'engagements : que vont-ils devenir s'ils sont considérés comme « bruns » ? Y aura-t-il des acteurs en difficulté pour se financer ?
- Un volet cotation des entreprises. Lorsque la Banque centrale donne des liquidités au marché, elle exige des garanties (des titres

de taux mais, en zone Euro, les banques peuvent apporter des crédits corporate qui doivent avoir une notation minimale. Ce que nous appelons la cotation équivaut à une notation. Aujourd'hui, cette cotation est basée sur le risque de crédit, mais nous aimerions qu'elle comprenne également une dimension verte car nous sommes convaincus du lien accru entre la santé de l'entreprise et son exposition au risque climatique. Des travaux sont également engagés pour essayer de « verdir » la politique monétaire, décidée au sein de la zone euro par ses 19 participants, c'est-à-dire faire rentrer des critères verts à la fois côté collatéral et côté investissement. Nous devons être prudents sur les questions d'exclusion puisque le but est de s'adresser à l'ensemble de la communauté ; des publications plus prononcées en matière de politique monétaire sont prévues courant 2022. Nous observons peu d'exclusions à l'international, mais plutôt des politiques de bonus/malus : un établissement n'ayant que des actifs bruns doit pouvoir se financer tout en étant incité à avoir une politique plus vertueuse.

LA BANQUE DE FRANCE, UN INVESTISSEUR SOCIALEMENT RESPONSABLE

Nous avons choisi d'intervenir sur un périmètre où notre latitude est totale (en dehors de l'Eurosystème), c'est-à-dire notre caisse de retraite et les actifs financiers en représentation d'une partie de nos fonds propres, soit 23 milliards d'euros que nous avons choisi de verdir, en espérant figurer dans le peloton de tête des bonnes pratiques, par exemple un engagement de s'aligner sur les +2 degrés et désormais 1.5 degré. Nous avons aussi une politique d'exclusion offensive et définitive, avec une sortie du charbon en 2024, et du pétrole sale (gaz de schiste, eau profonde...).

En matière de données, nous utilisons plusieurs fournisseurs (Vigéo, Carbon4 ...) avec des notations qui nous conduisent à avoir des exclusions sur nos benchmark. Même si les approches diffèrent, leurs données sont de plus en plus convergentes. Nous les interrogeons uniquement en cas d'écarts importants. Bien que non soumis à l'article 173 ou 29, nous effectuons un rapport en décrivant la méthodologie, les métriques et les fournisseurs. Cette transparence nous permet aussi de recueillir un feed-back des analystes et des ONG qui nous fait progresser.

Si, sur le plan de la méthodologie, nous sommes à la pointe, nous sommes un peu pauvres en matière d'outils. Nous avons constaté que la question des outils était déterminante dans le choix du fournisseur : la tentation sera de choisir un fournisseur proposant une connexion directe au SI sans autre modification (solution clé en main), même si les données fournies se révèlent de piètre qualité et il est difficile de revenir en arrière. Il ne faut pas se concentrer sur l'aspect intellectuel.

Concernant la gouvernance, notre politique de vote est publique, ce qui représente un saut conceptuel, avec des décisions « classiques » sur le bonus des dirigeants, la parité des conseils d'administration, etc.

Une allocation diversifiée pour la caisse de retraite : au départ investie majoritairement en actions et obligations, nous l'avons élargie aux fonds d'infrastructure, à des fonds thématiques de transition énergétique et à des fonds de private equity en faisant appel à des asset manager externes parce que nous n'avions pas les compétences. Cela demande un suivi assez rapproché. En effet, il ne faut pas que cela se retourne contre nous et que nous investissions dans des fonds soumis à la critique. Nous demandons aux fonds thématiques de transition énergé-

tique s'ils ont mis en place des politiques de prévention de lutte contre le green washing et nous participons davantage à leurs comités stratégiques quand c'est possible pour mieux les connaître. Nous réfléchissons aussi à valoriser les investissements sous-jacents de ces fonds, par exemple le financement d'écoles favorisant l'inclusion sociale de leurs élèves en les aidant à trou-

ver des entreprises dans le cadre de leur formation en alternance. Nous souhaitons communiquer sur notre participation au financement de ce type d'action à fort impact social, au-delà de nos politiques de vote. Nous souhaitons enfin renforcer notre communication sur la biodiversité en publiant deux indicateurs fournis par nos providers.

Nous avons créé un réseau (le NGFS – Network for Green Financial Sector) qui rassemble une centaine de banques centrales afin de pouvoir échanger : chacune a publié des communiqués lors de la COP 26 que nous étudions. Cela crée une émulation et permet de gagner du temps, d'où l'utilité des associations professionnelles et des réunions comme celle d'aujourd'hui !

Table ronde 2

Comment la finance durable peut-elle amener les dépositaires et leurs prestataires à compléter leur offre de service et apporter une nouvelle valeur à leurs clients ?

Animateur : **Vincent Guérin**, *Leader – Onepoint*

Intervenants : • **Guillaume Héraud**, *Directeur du Marketing – Société Générale Securities Services*

- **Corinne Socha**, *Direction du Contrôle Dépositaire – CACEIS Bank*
- **Emmanuel de La Ville**, *Directeur Général Adjoint – Ethifinance*
- **Sébastien Messéan**, *General Manager – Manaos*

Nous avons entendu lors de la première table ronde la voix des producteurs et des distributeurs. Mais la finance durable va vraisemblablement venir aussi impacter les activités et les services offerts par les acteurs du post-marché. Par ailleurs, les agences d'analyse et de conseil se sont développées sur l'extra financier, les fournisseurs de données ont des offres ISR et il existe même des marketplace data ISR. L'une des questions que l'on peut se poser, c'est celle des offres de services que l'ensemble de ces acteurs offrent déjà et pourront continuer à développer en matière de finance durable. Nous allons commencer peut-être par l'identification des besoins : quelle est par exemple, côté SGSS, votre vision des attentes des clients en matière d'accompagnement sur l'ISR ?

Guillaume Héraud : Nous avons interviewé 40 de nos clients début 2021 afin de comprendre leurs besoins. Tous ont une stratégie ESG, certains de longue date et d'autre de manière plus récente : ils utilisent des labels, sont signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) des Nations Unies, votent, ont des stratégies d'engagement pour 50 % d'entre eux, mais leur stratégie repose encore beaucoup sur l'exclusion et le « best in class ». Leur difficulté principale est liée à la dispo-

nibilité et la fiabilité des données. En effet, pour couvrir l'intégralité des portefeuilles de nos clients, ils doivent faire appel à plusieurs fournisseurs de données (entre 2 et 6 dans notre panel), avec des problèmes de comparabilité et de confiance dans les résultats. Ensuite, les ¾ du panel ont décidé de construire leur propre base de données, signe qu'ils cherchent à s'approprier leurs stratégies et qu'ils préfèrent utiliser les évaluations qu'ils font de la performance des sociétés dans lesquelles ils investissent. Le deuxième grand sujet tient à la disponibilité des données dans la chaîne opérationnelle : seuls 20 % des interviewés avaient la possibilité d'avoir des données ESG dans leur base d'investissement. Cela signifie qu'ils traitent leur stratégie dans des bases de données différentes de leur base de données principale, limitant de ce fait leur possibilité de bâtir des stratégies plus complexes. Le troisième constat concerne le private market, où nous avons ressenti un besoin d'assistance dans la collecte des données, qui exige beaucoup de tâches manuelles, des questionnaires, l'étude de documents variés donc de nombreuses heures de travail. Cette collecte suscite des problèmes de centralisation, de structuration et de validation des données, sujets très délicats limitant les cas d'usage (reporting, gestion...).

Pour répondre à ces difficultés, nos offres front-to-back garantissent à nos clients de pouvoir utiliser leurs propres données dans toute la chaîne de traitement jusqu'au middle office et ailleurs. Dans le domaine du private equity, nous travaillons avec eux pour étudier comment les aider dans la collecte et la centralisation des données, et la réalisation de leurs reporting réglementaires qui suscitent beaucoup d'appréhension s'agissant de SFDR, ainsi que dans les votes en assemblée. Je terminerais par un point crucial : l'information. Ils ressentent le besoin de collaborer pour bien comprendre SFDR, savoir comment faire pour obtenir des données sur divers thèmes comme la biodiversité, les écarts de rémunération, toutes choses pour lesquelles ils éprouvent des difficultés.

Et si l'on regarde du côté des fournisseurs de données, qu'en est-il des besoins clients qui sont identifiés ?

Sébastien Messéan : Manaos ne fournit pas elle-même les solutions. C'est une market place, filiale de BPSS, qui facilite l'accès à des données ou des services ESG aux investisseurs. Cette position nous permet d'avoir une vue assez exhaustive de l'offre disponible sur le marché. Nos constats portent sur trois axes : la qualité, la transparence et la flexibilité.

Finance Durable Quels enjeux pour le secteur financier ?

• **La qualité :** tout le monde essaie de se rapprocher de la source (l'émetteur). Le travail des acteurs traditionnels, les analystes se basant sur leur recherche, est désormais complété par celui des acteurs technologiques qui utilisent l'intelligence artificielle (NLP – Natural Language Processing ou traitement du langage naturel) et le web scraping (technique permettant d'extraire des informations depuis des pages web) pour analyser les documents et le contenu des médias sociaux. Ces technologies permettent de manipuler une masse de données beaucoup plus grande et d'automatiser les processus, en s'appuyant sur des données factuelles et proches de l'activité réelle de l'entreprise. Un troisième type d'acteurs, les portails corporate, – ce sont les entreprises elles-mêmes qui publient leurs informations –, joueront un rôle crucial, notamment pour les sociétés non cotées où peu de données publiques sont disponibles. A l'avenir, des « Apps » (applications informatiques) permettant d'accéder plus facilement aux données des sociétés elles-mêmes devront être développées pour répondre à cette forte demande concernant les sociétés non cotées.

• **La transparence :** Depuis la crise de 2008, le régulateur souhaite que les asset manager et les investisseurs en général s'intéressent aux investissements eux-mêmes plutôt qu'aux notes données par les agences de notation. Les investisseurs doivent donc avoir la maîtrise de toute la chaîne de traitement de l'ESG. De ce fait, les solutions doivent non seulement être transparentes sur les algorithmes qu'elles utilisent, mais aussi permettre à l'investisseur de remonter à la source d'une donnée grâce à des fonctions de navigation avancées (drill down).

• **La flexibilité.** Les acteurs du marché ne souhaitent pas prendre de décision structurante ni se retrouver bloqués avec un fournisseur compte tenu de la variété des cas d'usage et du fait qu'aucune solution actuelle ne traite l'ensemble de ces cas d'usage. Les solutions doivent donc être très flexibles pour accompagner la montée en maturité des investisseurs et du marché en général.

Nous voyons que les besoins en matière de qualité et de transparence des données, mais aussi de flexibilité dans l'usage des sources de données ressortent de manière prégnante. Mais le constat vaut-il aussi pour le post-marché et les activités d'asset

servicing ? Par exemple, qu'implique l'absence d'homogénéité des données ISR pour un dépositaire aujourd'hui, dans le cadre notamment de la construction et du développement de nouvelles offres de services orientées ISR ?

Corinne Socha : En tant que dépositaire et plus globalement en tant que partenaire en asset servicing, nous cherchons à trouver dans notre raison d'être une utilité et une valeur au service des actifs qui rejoignent l'objectif ESG. Le foisonnement réglementaire amène à se poser beaucoup de questions sur la qualité du reporting et sur la prévention du risque d'écoblanchiment (greenwashing). Dans ce cadre, les dépositaires et les prestataires en asset servicing sont plutôt bien placés. Nous servons déjà les fonctions de reporting financier ; Depuis quelques années nous avons commencé à servir un reporting ESG, qui doit être actualisé en permanence pour répondre aux nouvelles exigences réglementaires. Se pose effectivement la question de l'acquisition des données : il faut qu'elle soit a minima mise à disposition et que seule la partie technologique soit facturée. L'initiative de l'ESAP est accueillie favorablement par les acteurs : les dépositaires et les prestataires servant la conformité des investissements n'ont pas à être « taxés » pour chaque usage d'une donnée, déjà payée par le producteur. L'objectif est d'arriver à une économie durable sur la gestion des données servant cette conformité. Nous avons l'avantage d'avoir une vision sur les actifs en direct et les actifs sous-jacents en transparence. Les contrôles sont importants également : nous sommes déjà dans l'action puisque cette année, nous avons eu la mission de collecter les prospectus pour nous assurer qu'ils étaient en conformité avec le SFDR et la position-recommandation AMF 2020-03. Cela a nécessité une action de sensibilisation et de pédagogie, certaines sociétés de gestion n'ayant pas anticipé qu'elles devaient s'auto-déclarer au minimum « article 6 ». Ce travail de relance sur le terrain apporte des informations intéressantes et une bonne nouvelle, puisque 50 % des fonds déposés se revendiquent déjà article 8 ou 9. Nous avons de fortes attentes sur l'ESAP. Nous rejoignons aussi les propositions d'initiatives pour mutualiser les coûts et éviter d'être facturés plusieurs fois ; cela peut se faire à la fois par la technologie et l'innovation.

L'aspect RH a peu été évoqué jusqu'à présent. Plus précisément, côté agence de notation, comment voyez-vous évoluer les besoins en compétences des collaborateurs pour mieux accompagner les sociétés de gestion et répondre à la variété de leurs besoins en matière de notation extra-financière ?

Emmanuel de La Ville. : Ethifinance est une agence de notation extra-financière indépendante française, leader en Europe sur le segment des PME ETI cotées entre 150 millions et 10 milliards de chiffre d'affaires, soit 2350 valeurs, avec un taux de dialogue proche de 60 % des entreprises auditées à fin octobre. A ces valeurs s'ajoutent l'évaluation d'environ 1000 actifs non cotés chaque année.

Nous observons une forte tension en matière de recrutement d'analystes extra-financiers pour des profils à partir de 3 à 4 années d'expérience. Les salaires sont en cours de rattrapage avec ceux des analystes financiers, avec des besoins très différents selon nos clients en fonction de leur maturité ESG. Nous cherchons des profils pointus pour une clientèle très mûre : nous venons par exemple de recruter 12 modélisateurs de risques ESG et climatique en France et en Europe pour des grandes banques et assurances. Plus le marché ESG avancera, plus il faudra monter en compétences pour accompagner les clients. L'enjeu est d'attirer ces talents pour accompagner la grande variété des besoins des sociétés de gestion.

Guillaume Héraud : le sujet de la pédagogie est aussi très important. Un travail par des consultants et des sociétés comme Ethifinance doit être effectué pour aider à la diffusion de la compréhension des enjeux et aller plus loin dans ces sujets d'ISR.

Conclusion

Eric Pinon, *Président, AFG*

Comme l'a souligné Guillaume Héraud, le point important est celui de la prise de conscience du rôle de l'ensemble des parties prenantes et de l'éducation financière des Français, dont l'amélioration est clé. Il faut rendre transparents les messages de la part des émetteurs.

Agissons ensemble et en bonne intelligence en amont des obligations réglementaires à venir. J'espère que nous serons poussés encore plus que nous le sommes par les investisseurs, par le « C » du BtoC. Les clients finaux privés en particulier, surtout les jeunes générations, ont besoin de voir ce que les sociétés de gestion, à travers leurs investissements majoritairement ISR, font pour eux.

Les propos émis ce matin montrent que tous les acteurs de la chaîne, y compris la gestion sous mandat, se sentent concernés. La finance durable permet de donner du sens à son épargne. Si nous voulons rendre crédibles nos projets, il nous faut de la stabilité, notamment sur le plan fiscal, à l'échelle européenne. Un asset manager français qui veut vendre en France, en Belgique et en Allemagne a besoin de 3 labels, avec des définitions qui peuvent parfois s'opposer et des tarifs différents. Le sujet des données extra-financières est au cœur du réacteur, il faut le mettre en avant. Tous les problèmes de matrice comptable sont essentiels, mais il n'y a pas que ça. Les travaux entamés par l'EFRAG et l'équipe de Patrick de Cambourg au sein de l'ANC, qui comprend des asset manager, devraient permettre d'avancer. Ces enjeux sont source de richesse et de valorisation des entreprises. Nous nous battons auprès de la Commission européenne en ce sens, mais il faut lui apporter des

idées. Nous, asset manager, devons unifier à terme nos approches. Attention toutefois à ne pas trop simplifier pour rester attentifs et pouvoir régler les problèmes de fond. Il faut motiver l'émetteur, inquiet du coût que cela représente.

La finance durable est un véritable levier d'optimisation du rendement des portefeuilles des clients : les entreprises qui prennent des décisions en faveur d'une finance durable seront les leaders de demain. Il est indispensable de faire de la pédagogie en BtoB (avec les distributeurs) et en BtoC (avec l'investisseur final) pour gagner et faire gagner en matière de rendement, grâce à une compréhension accrue, et pouvoir continuer à développer l'économie durable. Nous garderons le leadership si nous restons dans l'innovation. Il est nécessaire pour tous d'associer le S (sociétal) et le G (gouvernance) après le E (environnement) pour lequel nous avons déjà bien avancé. L'enjeu des données doit nous permettre de mieux comprendre où est placé l'argent qui nous a été confié et de pouvoir exclure certains émetteurs récalcitrants. La génération qui vient sera plus exigeante en matière ESG ; elle doit se sentir partie prenante grâce à nos actions collectives.

Dépositaires, administrateurs de fonds, centralisateurs, entreprises, émetteurs, distributeurs, sociétés de gestion, tous les acteurs doivent s'impliquer pour faire progresser l'enjeu de la donnée et s'engager ainsi concrètement en matière de finance durable, au bénéfice d'une économie durable et impliquante. Et cela suivant le rythme soutenu que nous impose la vitesse à laquelle ce nouvel or noir du XXI^e siècle impacte la chaîne de valeur de nos activités.

Stéphanie Saint-Pé remercie tous les présents et les personnes connectées, et annonce le prochain événement qui aura lieu courant janvier sur l'actualité juridique et fiscale. L'organisation d'une conférence par mois est prévue en 2022.



Spécial Conférence

Périodique édité par l'AFTI • ISSN 2677-4755

Directeur de Publication : Stéphanie Saint Pé

Rédacteur en chef : Stéphanie Saint Pé

Rédaction : Anne Bechet

Réalisation : Café Noir

Les supports de présentation
sont disponibles sur www.afti.asso.fr

AFTI
La dynamique du post-marché

Association Française
des Professionnels des Titres
36, rue Taitbout - 75009 PARIS
Tél. : 0148005201
Fax : 0148005048