

# A propos des auteurs

2° Investing Initiative (2DII) est un think tank international à but non lucratif qui œuvre à l'alignement des marchés financiers et des réglementations sur les objectifs de l'Accord de Paris. Travaillant à l'échelle internationale avec des bureaux à Paris et New York, 2DII coordonne des projets de recherche dans le domaine de la finance durable. Afin de garantir son indépendance et l'intégrité intellectuelle de son travail, 2DII dispose d'une structure de gouvernance et de financement multipartite, avec des représentants d'un éventail diversifié d'institutions financières, de régulateurs, de décideurs politiques, d'universités et d'ONG.

Date : Février 2023

## Co-auteurs :

Samia Baadj  
Maximilien Boyne  
David Cooke  
Nicola Koch  
Mickaël Mangot

**RESPONSABLE DU FINANCEMENT** : Ce projet a été financé par le programme LIFE de l'Union Européenne dans le cadre de la convention de subvention LIFE18IPC/FR/000010 A.F.F.A.P.

**CLAUSE DE NON-RESPONSABILITÉ** : Ces travaux expriment uniquement les opinions de 2DII. Les autres membres du Consortium Finance ClimAct et la Commission Européenne ne sont pas responsables de l'usage qui pourrait être fait des informations qui y figurent.



# Annexe 2 : Eligibilité des produits financiers pour la recommandation

## Recommandation de produits financiers

- (1) Après avoir identifié les préférences des clients en matière de durabilité et leurs motivations plus larges, les entreprises d'investissement peuvent passer à l'Étape 3 : Recommandation de produits financiers.
- (2) Le Questionnaire s'adapte ici à trois scénarios :
  - **Évaluation Courte** : Le client n'est pas intéressé par la durabilité. Seules les préférences financières sont prises en compte pour la recommandation de produits.
  - **Évaluation Moyenne** : Le client exprime un intérêt pour la durabilité ou un besoin d'informations supplémentaires. Un ou plusieurs objectifs de durabilité et une ou plusieurs préférences de durabilité définis par le client sont pris en compte pour la recommandation du produit. Aucune information supplémentaire sur les valeurs et les priorités en matière de durabilité, tels que les objectifs spécifiques de durabilité environnementale ou sociale, n'est évaluée à ce stade (à l'exception de ceux liés aux différentes catégories de préférences de durabilité de MiFID II, tels que les principaux impacts négatifs).
  - **Évaluation Longue** : Le client souhaite fournir plus d'informations sur des valeurs ou des priorités spécifiques pour son investissement. Après avoir déterminé les objectifs de durabilité et les préférences en matière de durabilité, des détails supplémentaires sur les motivations spécifiques liées aux examens positifs ou négatifs sont pris en compte pour la recommandation de produits.
- (3) Les informations ci-dessous peuvent aider les entreprises d'investissement à se faire une idée des produits financiers qui peuvent être recommandés pour satisfaire les différentes préférences des clients en matière de durabilité et les motivations plus larges en la matière. Il s'agit d'une méthode sur la manière dont les entreprises d'investissement doivent procéder, ainsi que les caractéristiques des produits financiers qui correspondent aux exigences minimales pour répondre aux préférences des clients en matière de durabilité et les motivations plus larges en la matière.
- (4) Toutefois, les entreprises d'investissement doivent garder à l'esprit que les caractéristiques de durabilité des produits financiers sont en constante évolution. En outre, le contenu ci-dessous représente un point de départ pour déterminer si un produit financier répond aux préférences et aux motivations plus larges en matière de durabilité. **Les entreprises d'investissement doivent s'assurer de manière indépendante que tout produit financier qu'elles recommandent satisfait effectivement aux préférences spécifiques en matière de durabilité exprimées par le client dans ce cas.**

## La nécessité de tenir compte d'informations plus larges que les catégories de préférences en matière de durabilité

- (5) Le concept réglementaire des préférences des clients en matière de durabilité s'articule comme la préférence d'un client pour une ou plusieurs des trois catégories de préférence en matière de durabilité de la directive MiFID II (A, B, C) pour les produits financiers. Comme expliqué à la section 4, pour certains clients, investir dans un produit financier qui relève de l'une de ces trois catégories peut ne pas suffire à satisfaire toutes les motivations de durabilité associées à leurs investissements.
- (6) Les caractéristiques de durabilité suivantes sont obligatoires pour garantir l'adaptation des produits financiers à une ou plusieurs catégories de préférence en matière de durabilité :

Tableau 1: Projet de tableau de correspondance entre les catégories A, B, C et les caractéristiques obligatoires du produit

Catégorie de préférence de durabilité MiFID II	Caractéristiques obligatoires
<b>A</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alignement à la taxonomie</li> <li>• Exclusion « Do No Significant Harm » (Ne pas provoquer de dommage significatif) (selon la taxonomie)</li> <li>• Exclusion des garanties minimales (Pacte Mondial des Nations Unies)</li> </ul>
<b>B</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alignement à l'impact</li> <li>• Exclusion « Do No Significant Harm » (Ne pas provoquer de dommage significatif) (selon SFDR)</li> </ul>
<b>C</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Considération du principe de l'impact négatif</li> </ul>

- (7) Alors que les catégories de préférence en matière de durabilité de l'acte délégué MiFID II s'articulent autour des concepts d'écologie et de durabilité, les motivations plus générales des investisseurs en matière de durabilité concernent l'impact, les valeurs personnelles et l'intégration ESG, ce qui entraîne de nombreux décalages potentiels entre les caractéristiques des produits que les clients souhaitent réellement et les caractéristiques des produits recommandés.<sup>1</sup> Le cas des investisseurs motivés par l'impact, qui souhaitent que leur épargne ait des effets positifs supplémentaires sur le plan environnemental ou social illustre cet élément très clairement. Cependant, un produit financier orienté vers l'impact n'est pas défini dans la catégorie de préférence de durabilité A, B ou C, bien qu'il soit le plus adapté aux clients motivés par l'impact. Les entreprises d'investissement doivent poser des questions qui prennent en compte les approches d'investissement durable au-delà de l'acte délégué de MiFID II afin de saisir les motivations réelles des clients de détail et de réduire le risque de vente abusive.
- (8) Par conséquent, le Questionnaire et le Guide intègrent le concept de motivations plus larges en matière de durabilité (voir Annexe I) pour désigner d'autres caractéristiques supplémentaires du produit (non traitées par le concept réglementaire de préférences en matière de durabilité) qui sont pertinentes pour mettre en œuvre de meilleures pratiques pour une évaluation complète de tous les aspects liés à la durabilité associés aux investissements des clients et pour accroître l'adéquation du produit recommandé.

<sup>1</sup> Pour mieux comprendre la différence entre les produits « alignés sur l'impact » et « générateurs d'impact », voir Bush et al. (2021) : Investissements d'impact : un appel à la (ré)orientation ou Eurosif (2022) : Système de classification des investissements durables.

- (9) Les meilleures pratiques impliquent une recommandation des produits financiers pour répondre aux différentes préférences des clients en matière de durabilité et à leurs motivations plus larges en faisant correspondre un maximum de caractéristiques des produits financiers avec préférences exprimées par les clients en matière de durabilité ainsi qu'à leurs motivations plus larges (définies par les objectifs, les valeurs et les priorités en matière de durabilité).
- (10) Ces informations supplémentaires peuvent être utilisées comme un filtre de plus pour réduire l'offre aux produits les plus appropriés qui correspondent le mieux aux objectifs et aux préférences financières du client, à ses préférences en matière de durabilité et à ses motivations plus larges dans ce domaine.
- (11) Le Questionnaire et le Guide incluent des motivations de durabilité plus larges, notamment les suivantes :
- Les objectifs de durabilité** sont évalués dans le cadre de l'évaluation moyenne et concernent les principales raisons pour lesquelles les clients souhaitent investir de manière durable. Ces objectifs de durabilité peuvent être regroupés en trois catégories principales : *Impact*, *Alignement aux valeurs* et *intégration ESG* ;
  - Les valeurs et les priorités** sont évaluées dans l'évaluation longue et concernent des priorités spécifiques pour les investissements, comme se concentrer sur un ou plusieurs des objectifs de développement durable ou éviter de financer certains secteurs économiques ou des violations des normes internationales.
- (12) Le Questionnaire et le Guide comprennent les trois principaux objectifs de durabilité suivants des clients lorsqu'ils souhaitent investir de manière durable :
- Impact** : Un client veut avoir un impact sur les processus ou les résultats d'une entreprise. Par exemple, le client souhaite améliorer les relations de travail dans les chaînes de valeur ou augmenter la production d'énergies renouvelables.
- Alignement des valeurs** : Un client veut soutenir ou éviter des activités pour aligner un investissement sur ses valeurs. Par exemple, un client souhaite soutenir les entreprises dont l'impact positif sur le changement climatique est relativement élevé ou exclure toutes les entreprises dont les revenus proviennent d'armes, d'organismes génétiquement modifiés ou d'huile de palme.
- Intégration ESG** : Un client souhaite utiliser les facteurs de durabilité pour augmenter le rendement financier ou diminuer le risque financier de son investissement. Par exemple, le client souhaite se concentrer sur des secteurs durables spécifiques ou sur les entreprises qui gèrent le mieux leurs risques ESG<sup>2</sup>.
- (13) Le Questionnaire et le Guide comprennent l'ensemble des valeurs et des priorités suivantes, qui peuvent être utilisées pour les produits de finance durable :
- (14) Objectifs environnementaux, tels que définis par les Objectifs de Développement Durable (ODD)
- **Eau propre et assainissement**
  - **Énergie propre et abordable**
  - **Villes et communautés durables**
  - **Consommation et production responsables**
  - **Action climatique**

---

<sup>2</sup> Un nombre important d'investisseurs pensent que l'intégration des risques et des opportunités ESG conduit à une augmentation du rendement ajusté au risque. Actuellement, tous les produits financiers n'intègrent pas les risques et opportunités ESG. Par conséquent, les entreprises d'investissement doivent identifier les clients qui souhaitent intégrer les risques et opportunités ESG dans leur investissement afin de recommander des produits adaptés. Cet objectif pourrait être vidé de tout son sens, si tous les produits financiers intégraient les risques et opportunités ESG.

- **Qualité de l'eau et réserves de poissons**
  - **Conservation de la nature et biodiversité**
- (15) Objectifs de durabilité sociale tels que définis par les Objectifs de Développement Durable
- **Lutte contre la pauvreté**
  - **Lutte contre la faim**
  - **Bonne santé et bien-être**
  - **Éducation de qualité**
  - **Égalité des sexes**
  - **Travail décent et croissance économique**
  - **Industrie durable, infrastructures et innovation**
  - **Réduction des inégalités**
  - **Paix, justice et institutions fortes**
  - **Toutes les questions environnementales, sociales et de gouvernance**
- (16) Exclusions de l'environnement
- **Pesticides**
  - **Expérimentation animale**
  - **Génie génétique**
  - **Huile de palme**
  - **Charbon**
  - **Pétrole**
  - **Énergie nucléaire**
  - **Gaz**
  - **Fourrure**
  - **Agriculture intensive**
- (17) Exclusions sociales et éthiques
- **Armes et/ou armement**
  - **Produits du tabac**
  - **Alcool**
  - **Jeux d'argent**
  - **Pornographie**
  - **Recherche sur les embryons humains**
- (18) Exclusion des violations des normes internationales :
- **Violation des principes du Pacte Mondial des Nations Unies**
  - **Violation des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales**
  - **Violation des règles de l'Organisation Internationale du Travail**
- (19) Exclusions souveraines
- **Armes nucléaires**
  - **Traité de non-prolifération des armes nucléaires**
  - **Démocratie**
  - **Corruption**
  - **Peine de mort**
  - **Guerre**
  - **Non-ratification de l'Accord de Paris**

## Prendre en compte les informations sur les préférences en matière de durabilité et les motivations plus larges en matière de durabilité dans la recommandation du produit

- (20) Toutes les informations requises pour les évaluations moyenne et longue doivent être extraites d'un modèle de données ESG<sup>3</sup> utilisé par les fabricants et les distributeurs de produits ou, si des points de données manquent dans le modèle, de sources de données supplémentaires fournies par les fabricants de produits.

### Évaluation moyenne

- (21) Dans l'évaluation moyenne, on détermine les objectifs de durabilité du client et ses préférences en matière de durabilité. A ce stade, aucun détail supplémentaire sur les valeurs ou les priorités spécifiques en matière de durabilité n'est défini par le client en raison du faible intérêt du client à définir des motivations plus spécifiques en matière de durabilité. À ce stade, le client indiquera toutefois déjà s'il s'intéresse spécifiquement aux produits alignés sur la taxonomie (catégorie A), ou à des considérations environnementales et sociales plus larges (catégorie B). Même si le client ne spécifie pas de priorités, il doit néanmoins définir une proportion minimale d'investissements durables dans les catégories A et B. Si le client exprime des préférences pour la catégorie C, il lui sera demandé d'indiquer quels principaux indicateurs négatifs doivent être pris en compte et comment cela doit être mis en œuvre (par exemple, par l'exclusion ou l'engagement).
- (22) Lorsque les objectifs et les préférences en matière de durabilité sont déterminés par le client, ils doivent être traduits en points de données tangibles pour le processus d'association de produits.
- (23) Des caractéristiques spécifiques de durabilité sont liées à chaque catégorie de préférence de durabilité MiFID II (voir paragraphe 6). Dans un premier temps, toutes les caractéristiques de durabilité des catégories respectives A, B, C sont obligatoires si une ou plusieurs catégories de préférence de durabilité sont sélectionnées par le client.
- (24) La hiérarchisation entre les catégories aidera à recommander le produit le plus approprié si un client a plus d'une préférence en matière de durabilité et que toutes les préférences en matière de durabilité ne peuvent être satisfaites, et que le client accepte de modifier ses préférences en matière de durabilité (voir également l'étape 3 du Guide : *Recommandation de produits financiers*).
- (25) L'univers des produits disponibles doit d'abord être filtré par les caractéristiques de durabilité obligatoires liées aux préférences en matière de durabilité, sans tenir compte des valeurs ou des priorités de durabilité plus détaillées. En l'absence d'informations supplémentaires sur les priorités en matière de durabilité, les produits financiers doivent répondre à au moins un objectif de durabilité environnementale tel que défini par la taxonomie (voir catégorie A) ou à au moins un objectif de durabilité environnementale ou sociale (voir catégorie B) ou encore prendre en compte tous les indicateurs de durabilité négatifs sélectionnés (voir catégorie C).
- (26) Dans une deuxième étape, les stratégies de durabilité liées à un ou plusieurs objectifs de durabilité sélectionnés par le client sont utilisées comme filtres supplémentaires facultatifs. Les stratégies de durabilité sous les objectifs de durabilité respectifs ne sont pas obligatoires (voir le tableau 1 ci-dessous).

---

<sup>3</sup>Voir par exemple [Modèles FinDatEx](#)

Cependant, la mise en œuvre de stratégies de durabilité pertinentes dans le processus d'appariement réduit le risque d'inadéquation entre la recommandation du produit et les objectifs de durabilité réels du client.

- (27) La mise en correspondance des stratégies de durabilité avec les objectifs de durabilité permet aux clients de trouver les stratégies les plus appropriées pour atteindre leurs objectifs de durabilité.<sup>4</sup> Voir le tableau 2 ci-dessous :

Tableau 2: Projet de correspondance entre les stratégies de durabilité et les objectifs de durabilité<sup>5</sup>

Caractéristiques du produit	Objectifs de durabilité (non exclusif)		
	Impact	Alignement des valeurs	Performance financière
Intégration ESG			X
Engagement	X	X	
Exclusion		X	
Best-in-class		X	
Criblage thématique		X	
Investissement d'impact	X		
Partage des revenus	X		

**X = dans une large mesure, stratégie de durabilité adaptée à l'objectif de durabilité**

- (28) Si le client a plus d'un objectif de durabilité, il doit établir un ordre de priorité. Comme précédemment, la hiérarchisation permettra de recommander le produit le plus adapté si tous les objectifs de durabilité ne peuvent être atteints et si le client accepte de modifier ses objectifs de durabilité. L'objectif de durabilité ayant la priorité la plus élevée sera d'abord utilisé comme filtre supplémentaire, suivi du deuxième et éventuellement du troisième objectif et de leurs filtres supplémentaires (voir également l'étape 3 du Guide : *Recommandation de produits financiers*).
- (29) Le tableau 3 page suivante établit une correspondance entre les stratégies de durabilité et les préférences en matière de durabilité ainsi que les objectifs de durabilité :

<sup>4</sup>Cette approche est également recommandée, par exemple, par l'Association suisse de gestion de fortune et la SSF : [https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/RecommendationsforSustainableInvestmentProducts\\_AMAS\\_SSF.pdf](https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/RecommendationsforSustainableInvestmentProducts_AMAS_SSF.pdf)

<sup>5</sup> Voir une approche similaire dans Swiss Asset Management Association/Swiss Sustainable Finance (2022): Recommandations sur la transparence et les exigences minimales pour les approches et les produits d'investissement durable.

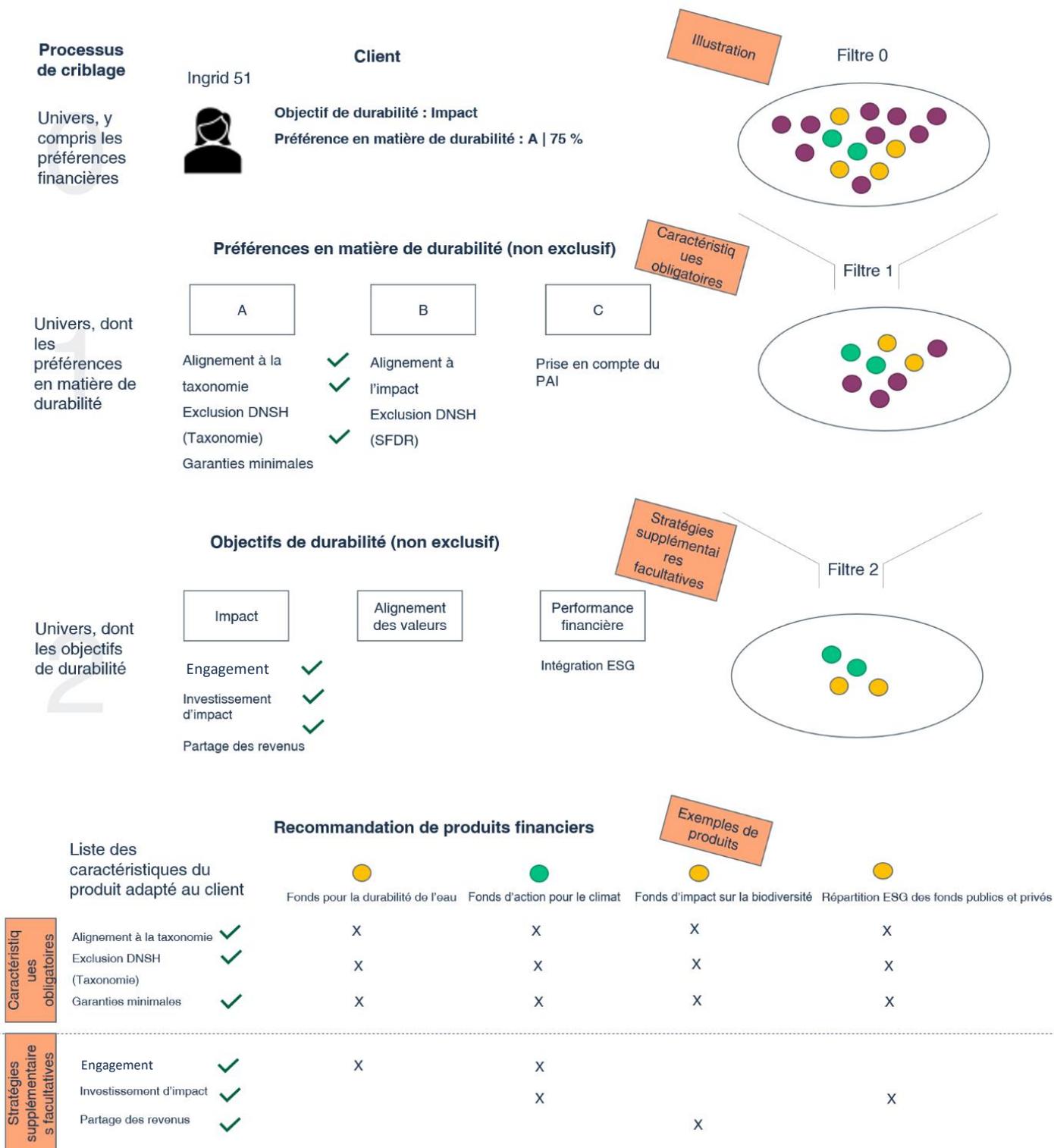
Tableau 3: Rédiger un tableau de correspondance entre les caractéristiques supplémentaires obligatoires et facultatives des produits et les objectifs de durabilité :

Préférences de durabilité MiFID II (non exclusif)	Caractéristiques du produit	Objectifs de durabilité (non exclusif)			
		Impact	Alignement des valeurs	Performance financière	
A	Approches obligatoires de la durabilité pour A (indépendamment des motivations plus larges de durabilité exprimées par le client)	Alignement à la taxonomie			
		Exclusion DNSH (Taxonomie)			
	Stratégie de durabilité supplémentaire facultative	Garanties minimales (exclusion CG de l'ONU)			
		Intégration ESG			X
		Engagement	X	X	
		Exclusion		X	
		Best-in-class		X	
		Criblage thématique		X	
Investissement d'impact	X				
Partage des revenus	X				
B	Caractéristiques obligatoires pour B (indépendamment des motivations plus larges de durabilité exprimées par le client)	Alignement à l'impact			
		Exclusion DNSH (SFDR)			
	Stratégie de durabilité supplémentaire facultative	Engagement			X
		Exclusion	X	X	
		Best-in-class		X	
		Criblage thématique		X	
		Investissement d'impact		X	
		Partage des revenus	X		
Partage des bénéfices	X				
C	Caractéristiques obligatoires pour C (indépendamment des motivations plus larges de durabilité exprimées par le client)	Prise en compte du PAI			
	Stratégie de durabilité supplémentaire facultative	Engagement			X
		Exclusion	X	X	
		Best-in-class		X	
		Criblage thématique		X	
		Investissement d'impact		X	
		Partage des revenus	X		
Partage des bénéfices	X				

X = dans une large mesure, stratégie de durabilité adaptée à l'objectif de durabilité

- 
- (30) Si un produit financier est assorti d'une ou plusieurs stratégies de durabilité liées à des objectifs de durabilité et que le produit financier est recommandé au client, l'entreprise d'investissement doit expliquer pourquoi les stratégies de durabilité du produit financier sont adaptées à l'objectif ou aux objectifs de durabilité du client. L'entreprise d'investissement doit fournir des détails concrets sur la manière dont le produit applique la stratégie dans la pratique (critères utilisés, seuils, rapports de vote, etc.).
- (31) Vous trouverez ci-dessous un exemple simplifié pour illustrer le processus de filtrage de l'évaluation moyenne :

## Exemple : Évaluation de la durabilité de l'itinéraire moyen



### **Évaluation longue**

- (32) L'évaluation longue permet de déterminer les préférences du client en matière de valeurs et de priorités de durabilité spécifiques. À ce stade, le client peut préciser les objectifs de durabilité environnementale et sociale et les sujets d'exclusion.
- (33) Dans un troisième temps, les valeurs et priorités spécifiques peuvent être utilisées comme filtres supplémentaires pour réduire l'univers des produits et accroître l'adéquation des produits financiers recommandés au client.
- (34) Vous trouverez ci-dessous un exemple simplifié pour illustrer le processus de filtrage de l'évaluation longue :

### Exemple : Évaluation de la durabilité de l'itinéraire long

#### Processus de criblage

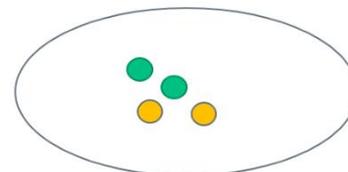
Ingrid B. 51

#### Client



**Objectif de durabilité :** Impact, alignement à la valeur  
**Préférence en matière de durabilité :** A | 75 %  
**Priorités et valeurs en matière de durabilité :** changement climatique, Aucune femme au conseil d'administration

#### Filtre 2



Univers, dont les objectifs de durabilité

#### Valeurs et priorités en matière de durabilité

Promotion

Exclusion

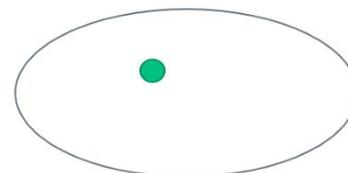
Univers, dont les priorités en matière de durabilité

Consommation et production responsables  
 Action climatique ✓  
 --  
 Eau propre et assainissement  
 Énergie propre et abordable  
 ...  
 Lutte contre la pauvreté  
 Lutte contre la faim

Pesticides et biocides  
 Génie génétique  
 ...  
 Armes  
 Produits du tabac  
 ...  
 Violation des droits de l'homme  
 Aucune femme au conseil d'administration ✓

Priorités supplémentaires facultatives

#### Filtre 3



#### Liste des caractéristiques du produit adapté au client

#### Recommandation de produits financiers

Exemples de produits

Caractéristiques obligatoires

Alignement à la taxonomie ✓  
 Exclusion DNSH (Taxonomie) ✓  
 Garanties minimales ✓

Fonds d'action pour le climat



X  
 X  
 X

Stratégies et priorités supplémentaires facultatives

Engagement ✓  
 Investissement d'impact ✓  
 Partage des revenus ✓  
 Action pour le climat ✓  
 Aucune femme au conseil d'administration ✓

X  
 X  
 X  
 X

**RESPONSABLE DU FINANCEMENT** : Ce projet a été financé par le programme LIFE de l'Union Européenne dans le cadre de la convention de subvention LIFE18IPC/FR/000010 A.F.F.A.P.

**CLAUSE DE NON-RESPONSABILITÉ** : Ces travaux expriment uniquement les opinions de 2DII. Les autres membres du Consortium Finance ClimAct et la Commission Européenne ne sont pas responsables de l'usage qui pourrait être fait des informations qui y figurent.

Le projet Finance ClimAct contribue à la mise en œuvre de la Stratégie nationale bas carbone de la France et du Plan d'action pour la finance durable de l'Union Européenne. Il vise à développer des outils, des méthodes et de nouvelles connaissances qui permettront (1) aux épargnants d'intégrer des objectifs environnementaux dans leurs choix d'investissement, et (2) aux institutions financières et à leurs superviseurs d'intégrer les questions climatiques dans leurs processus décisionnels et d'aligner les flux financiers sur les objectifs énergétiques et climatiques.

Finance ClimAct est un programme unique en son genre, doté d'un budget total de 18 millions d'euros et financé à hauteur de 10 millions d'euros par la Commission Européenne.

Durée : 2019-2024

