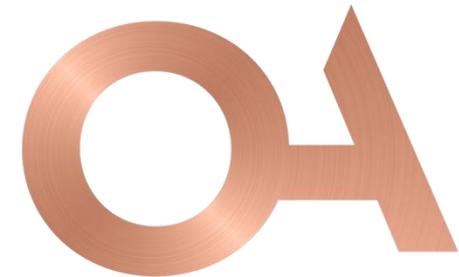


A hand holding a goldfish, with a splash of water to the right.

JOYBERSON  
ABELS



Quelle réglementation pour une finance durable?  
Perspectives de droit suisse et européen

Sonia De la Fuente

*Finance & Climat: quelles perspectives?*

*Conférences & tables-rondes, 14 septembre 2023*

## Plan de présentation

- I. Définition – *Qu'est-ce que la finance durable?*
- II. Objectif et moyens – *Comment rendre la finance durable?*
- III. Approche suisse vs. approche de l'UE – *Aperçus*
- IV. (Auto)réglementation en Suisse – *Point de situation*
- V. Réglementation UE – *Quelques réflexions*
- VI. Synthèse et perspectives

## I. Définition – *Qu'est-ce que la finance durable?*

- "La 'finance durable' désigne généralement le processus consistant à tenir dûment compte des **considérations environnementales et sociales** dans la prise de décisions d'investissement, ce qui se traduit par une hausse des investissements dans des **activités à plus long terme et durables**." (Plan d'action sur la finance de l'UE, mars 2018)
- "Sustainable finance refers to the process of taking **environmental, social and governance (ESG) considerations** into account when making investment decisions in the financial sector, leading to **more long-term investments** in sustainable economic activities and projects." (Commission européenne)
- "Sustainable finance refers to any form of financial service with the objective of supporting the **transition to a sustainable economy and society** by integrating **environmental, social and governance (ESG) factors** into business and investment decisions. Such finance aims for the **lasting benefit to clients, society at large and the planet**." (Swiss Sustainable Finance (SSF), Glossary)
- "La finance durable consiste en la prise en considération, par les acteurs des marchés financiers, des **critères dits 'ESG' (environnementaux, sociaux et de gouvernance)**." (Rapport du Conseil fédéral, juin 2020)



## II. Objectif et moyens – *Comment rendre la finance durable? (1)*

- **Objectif**
  - **Réorienter les flux de capitaux** vers des investissements durables (cf. not. Loi sur le climat, art. 1 (c))
    - 2020: USD 110 billions d'actifs sous gestion au niveau mondial
    - 2021: CHF 3.3 billions d'actifs sous gestion en Suisse
    - ⇒ Constat: **établissements financiers** et **investisseurs** ont un rôle à jouer dans la transition climatique



## II. Objectif et moyens – *Comment rendre la finance durable?* (2)

- **Moyens**
  - **Argument économique** (évolution du marché, opportunités, risques de transition)
  - **Législation et réglementation** (lois-cadres, lois incitatives, lois dissuasives, etc.)
  - **Autoréglementation** (mesures volontaires *contraignantes* par les acteurs du marché)
  - **Recommandations / *best practices*** (y compris autoréglementation *non contraignante*)
  - **Activisme** (manifestations, *lobbying*, désobéissance civile)
  - **Justice climatique**
  - **Alliances / initiatives** internationales (p.ex. Alliances Net Zero)
  - **Standards / méthodologies** internationaux ou nationaux (p.ex. *Swiss Climate Scores*)

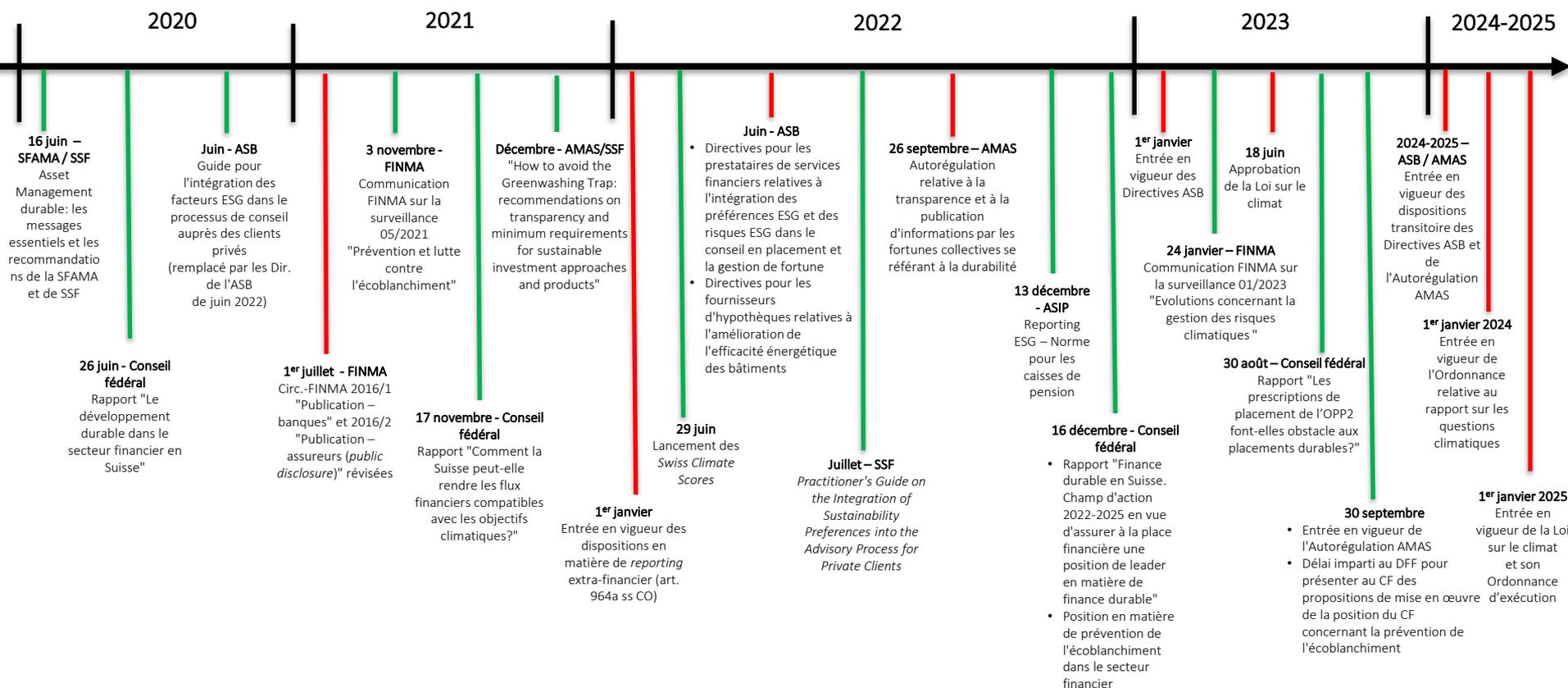
### III. Approche suisse vs. approche de l'UE – Aperçus

	<b>Approche UE: Mise en oeuvre du Plan d'action UE sur la finance durable</b>	<b>Approche CH: Subsidiarité de l'action publique</b>
<b>Notion d'investissement durable</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Taxonomie UE</li> <li>• Règlement SFDR (<i>Sustainable Finance Disclosure Regulation</i>)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pas de cadre législatif / réglementaire</li> <li>• Rejet d'une taxonomie sur le modèle UE</li> <li>• Prise de position du Conseil fédéral relative au <i>greenwashing</i> (référence aux objectifs de durabilité des Nations Unies)</li> </ul>
<b>Transparence</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Thématique transversale, commune à toutes les mesures prises en matière de finance durable</li> <li>• Qualité des données publiées?</li> </ul>	
<b>Prévention du greenwashing</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• En particulier, Taxonomie UE, SFDR, MiFID 2</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prise de position du Conseil fédéral relative au <i>greenwashing</i></li> <li>• Communication FINMA sur la surveillance 05/2021 "Prévention et lutte contre l'écoblanchiment"</li> <li>• Autoréglementation (ASB, AMAS)</li> <li>• LCD</li> <li>• Art. 12 (1) LPCC</li> </ul>
<b>Intégration des risques climatiques</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Directive CSRD (<i>Corporate Sustainability Reporting Directive</i>)</li> <li>• Normes comptables "vertes"</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Art. 964a ss CO</li> <li>• Circ.-FINMA 2016/1 "Publication – banques" et 2016/2 "Publication – assureurs (<i>public disclosure</i>)" révisées</li> </ul>
<b>Impact climatique</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Art. 964a ss CO</li> </ul>
<b>Préférences ESG des clients sous mandat de gestion / de conseil</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Modification de MiFID 2</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Directives ASB pour les prestataires de services financiers relatives à l'intégration des préférences ESG et des risques ESG dans le conseil en placement et la gestion de fortune</li> </ul>



## IV. (Auto)réglementation en Suisse – Point de situation (1)

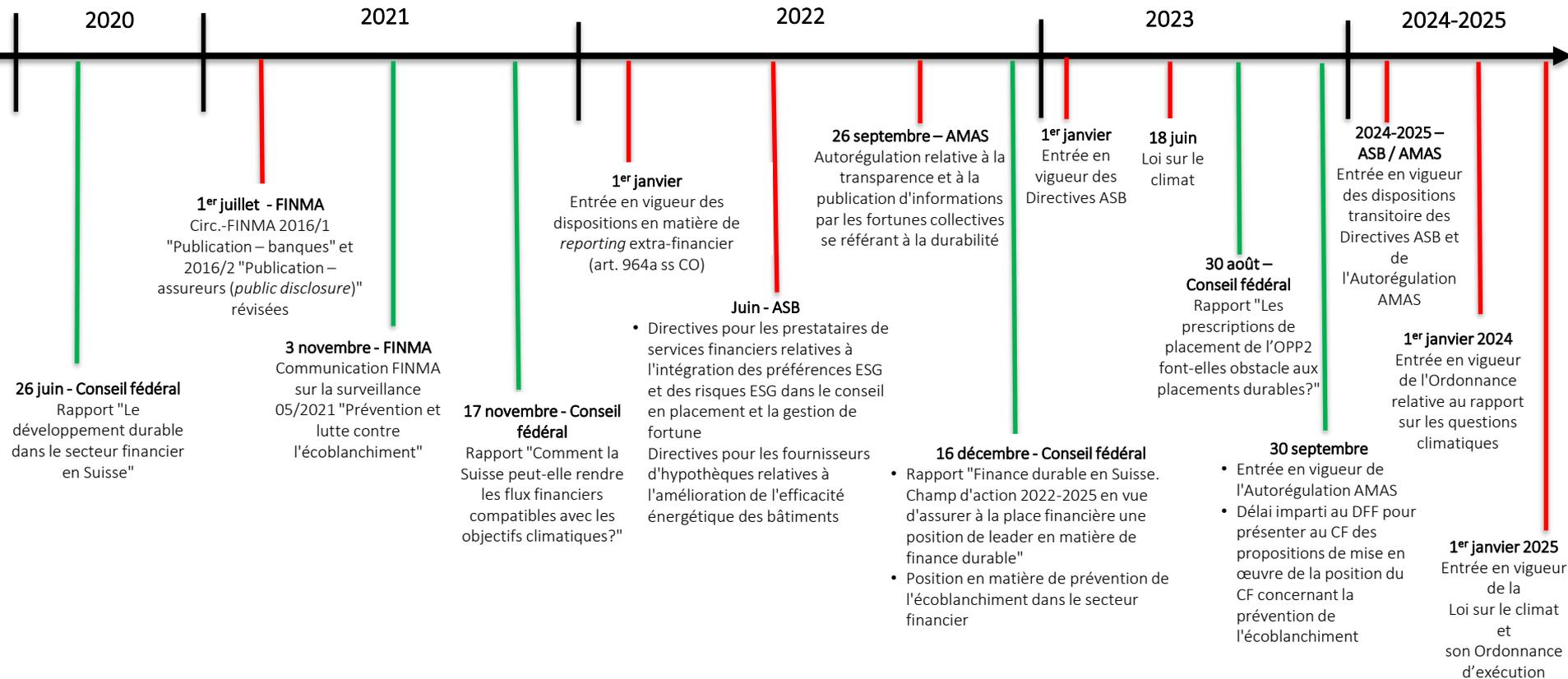
### Panorama des règles et initiatives en matière ESG:





## IV. (Auto)réglementation en Suisse – Point de situation (2)

### Panorama des règles et initiatives en matière ESG (Zoom):



## IV. (Auto)réglementation en Suisse – *Point de situation* (3)

### A. Législation / réglementation

#### 1. Lois-cadres

- *Accord de Paris sur le climat* (ratification en 2017)
  - Engagements internationaux en matière de **réduction d'émissions** de CO2
- *Loi sur le climat et Ordonnance d'application* (1<sup>er</sup> janvier 2025)
  - **Stratégie climatique** de la Suisse
  - Destinée à être complétée par des **lois spéciales** (not. Loi sur le CO2 révisée)
  - **Secteur financier:**
    - ⇒ art. 1 (c) (But): **orientation des flux financiers** de manière à les rendre compatibles avec un développement à faible émission capable de résister aux changements climatiques
    - ⇒ art. 9 (1): contribution effective attendue afin de **réduire l'effet climatique des flux financiers**
    - ⇒ art. 9 (2): conclusion d'**accords sectoriels** entre acteurs financiers concernés (via associations professionnelles pertinentes) et CF (option)

## IV. (Auto)réglementation en Suisse – *Point de situation* (4)

### A. Législation / réglementation

#### 2. Modifications législatives / réglementaires concernant (certains) acteurs des marchés financiers

	Circ.-FINMA 2016/1 "Publication – banques" et Circ.-FINMA 2016/2 "Publication – assureurs ( <i>public disclosure</i> )" (1 <sup>er</sup> juillet 2021)	Art. 964a ss CO (1 <sup>er</sup> janvier 2022) et Ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques (1 <sup>er</sup> janvier 2024)
<b>Champ d'application</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>banques de catégories 1 et 2</li> <li>compagnies d'assurance de catégorie 2</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>sociétés cotées; et</li> <li>établissements financiers soumis à surveillance (p.ex. banques, gestionnaires de fortune privée, gestionnaires de fortune collective), qui remplissent les conditions suivantes:</li> <li>effectif de 500 emplois à plein temps au moins en moyenne annuelle au cours de deux exercices consécutifs, individuellement ou conjointement avec une ou plusieurs entreprises suisses ou étrangères contrôlée(s); et</li> <li>dépassement au cours de deux exercices consécutifs, individuellement ou conjointement avec une ou plusieurs entreprises suisses ou étrangères contrôlée(s), au moins une des valeurs suivantes: (i) <b>total du bilan: CHF 20 millions</b> ou (ii) <b>chiffre d'affaires: CHF 40 millions</b></li> </ul>
<b>Objectif</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>publication d'informations concernant la <b>gestion des risques financiers liés au climat</b> (<i>i.e.</i>, risques <u>encourus</u> par l'établissement)</li> <li>→ gouvernance en place, description des risques identifiés et impact, processus pour identifier, évaluer et gérer les risques, méthodologies utilisés, données quantitatives)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>rapport sur les <b>questions non financières</b> (<i>i.e.</i>, questions environnementales, notamment des objectifs en matière de CO<sub>2</sub>, questions sociales, questions de personnel, respect des droits de l'homme et de la lutte contre la corruption)</li> <li><b>double matérialité</b></li> <li>⚠ rapport non audité (soumis à l'approbation du CA et de l'AG; accessible au public pendant 10 ans)</li> </ul>
<b>Observations</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ Approche basée sur les risques et principe de proportionnalité</li> <li>⇒ Champ d'application personnel limité</li> <li>⇒ Transparence limitée</li> </ul>	

## IV. (Auto)réglementation en Suisse – *Point de situation* (5)

### A. Législation / réglementation \*

#### 3. Perspectives

- *Greenwashing*
  - **FINMA**: Communication FINMA sur la surveillance 05/2021 "Prévention et lutte contre l'écoblanchiment"
    - ⇒ **Pratiques** considérées comme du *greenwashing* par la FINMA en lien avec les fonds de placement (p.ex. absence de politique/stratégie de placement durable effectivement suivie, politique de placement autorisant une part significative de placements non durables, fonds avec une stratégie impact sans mesures/méthodologies de vérification)
    - ⇒ Rappels en matière d'exigences liés à une **organisation adéquate** (not. expertise et connaissance)
    - ⇒ Besoin de réglementation / clarification **au niveau du service financier** (*point of sale*)
  - **Prise de position du Conseil fédéral** (16 décembre 2022):
    - ⇒ Constat: **mesures insuffisantes**
    - ⇒ Attentes: **définition** de la notion d'investissement durable (objectifs de durabilité), **reddition de comptes**, vérification par un **tiers indépendant**, **mesures contraignante** et **voies de droit**
    - ⇒ Prochaines étapes: Délai au **30 septembre 2023** imparti au DFF pour présenter des propositions de mise en œuvre de la position du CF

\* **NB**: Voir aussi l'**autoréglementation ASB et AMAS**

## IV. (Auto)réglementation en Suisse – *Point de situation* (6)

- **Autoréglementation contraignante**

- ⇒ **Prévention du *greenwashing***

1. Au niveau du **service financier**: Directives de l'ASB en matière de préférences ESG (*Directives pour les prestataires de services financiers relatives à l'intégration des préférences ESG et des risques ESG dans le conseil en placement et la gestion de fortune*, entrée en vigueur 1er janvier 2023)
  - Obligatoire pour les **membres de l'ASB**
  - **Règles applicables**: collecte d'information sur les préférences ESG du client, intégration des préférences ESG (*matching*), formation des conseillers à la clientèle
2. Au niveau du **produit financier** et de **l'établissement**: Autorégulation de l'AMAS (*Autorégulation relative à la transparence et à la publication d'informations par les fortunes collectives se référant à la durabilité*, entrée en vigueur 30 septembre 2023)
  - Obligatoire pour les **membres de l'AMAS** (gestionnaires de fortunes collectives *lato sensu*, directions de fonds, placements collectifs)
  - **Règles applicables**:
    - transparence au niveau de l'établissement: organisation appropriée pour mettre en œuvre les exigences en matière de durabilité (gouvernance, infrastructures, ressources, procédures internes)
    - transparence au niveau du produit: notion de placement durable, information relative à la durabilité d'un produit (description des approches de durabilité appliquées, seuils minimaux de placements durables, données de durabilité utilisées)
    - connaissances en matière de durabilité
    - encadrement des relations avec les prestataires externes (contrats de délégation/sous-délégation, fournisseurs de données)
    - rapport sur la durabilité au moins une fois par année (*reporting*)

## V. Réglementation UE – *Quelques réflexions*

- *Voie de la législation / réglementation privilégiée*
    - Notamment: Règlement sur la taxonomie, SFDR, CSRD, modification de MiFID 2
    - Règles applicables aux **établissements de droit suisse** dans certaines circonstances (not. activités transfrontières)
    - Points de réflexion:
      - **Taxonomie UE:** Acte délégué de la Commission UE (entrée en vigueur: 1<sup>er</sup> janvier 2023) → Inclusion du **gaz naturel et du nucléaire** dans la liste des investissements durables de la taxonomie UE à certaines conditions (not. seuil d'émissions de CO2 maximum)
      - **SFDR:** Acte délégué de la Commission UE (entrée en vigueur: 1<sup>er</sup> janvier 2023) → Nouvelles obligations pour les fonds dits "vert foncé" (fonds article 9 (vert foncé) / article 8 (vert clair) / article 6 SFDR)
- ⇒ Requalification de nombreux fonds article 9 en fonds article 8



## VI. Synthèse et perspectives (1)

	Droit CH		Droit UE	
<b>Stratégie en matière de finance durable</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Subsidiarité de l'action publique par rapport aux solutions des acteurs du marché (approche en évolution)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Plan d'action sur la finance durable en 10 mesures</li> </ul>	
<b>Moyens privilégiés</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Autoréglementation par les acteurs de l'industrie (ASB, AMAS)</li> <li>Recommandations</li> <li>Législation / réglementation</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Intégration des enjeux climatiques dans les lois et la réglementation des marchés financiers</li> </ul>	
<b>Principales thématiques</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparence</li> <li>Prévention du <i>greenwashing</i></li> <li>Intégration des risques climatiques dans la stratégie et la gestion d'entreprise (double matérialité) ⚠ <i>champ d'application limité</i></li> <li>Prise en compte des préférences ESG des clients sous mandat de gestion / de conseil</li> </ul> <p>⚠ Non traité expressément: Notion d'investissement durable (pas de taxonomie)</p>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparence</li> <li>Notion d'investissement durable (taxonomie)</li> <li>Prévention du <i>greenwashing</i></li> <li>Intégration des risques climatiques dans la stratégie et la gestion d'entreprise</li> <li>Prise en compte des préférences ESG des clients sous mandat de gestion / de conseil</li> </ul>	
<b>Principaux avantages et inconvénients</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Meilleure adhésion par les établissements concernés</li> <li>Solutions et mesures plus concrètes</li> <li>Capacité d'adaptation aux développements technologiques / scientifiques / réglementaires</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sanctions souvent absentes</li> <li>Risques de contradiction / d'<i>overlap</i></li> <li>Possibles distorsions de concurrence</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sécurité juridique</li> <li>Équité (<i>level-playing field</i>)</li> <li>Prévisibilité</li> <li>Crédibilité renforcée / responsabilité politique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Complexité</li> <li>Rigidité des mesures et processus</li> <li>Risque de politisation</li> </ul>

## VI. Synthèse et perspectives (2)

- *Perspectives et prochains défis (?)*
  - *Transparence et ré-équilibrage des responsabilités:*
    - ⇒ Clarification de la **notion d'investissement durable / produit durable**
    - ⇒ **Greenwashing** (définition, sanctions, voies de droit)
    - ⇒ **Valeur contraignante accrue de l'autoréglementation** ASB / AMAS (standards de la branche)
    - ⇒ **Transparence accrue** au niveau des acteurs de l'**économie réelle** (meilleur accès aux données, qualité des données)



Merci pour votre attention!



**Sonia De la Fuente**  
Counsel, LL.M. (Columbia)  
[sdelafuente@obersonabels.com](mailto:sdelafuente@obersonabels.com)