

FSMA_2023_01 du 24/01/2023

Questions – réponses (« Q&A's ») concernant l'entrée en vigueur du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022 complétant le règlement SFDR par des normes techniques dans le domaine de la gestion d'actif

Champ d'application:

Ces questions – réponses s'adressent aux entreprises de droit belge qui fournissent des services de gestion collective de portefeuille d'OPC(A) (ci-après dénommés les « gestionnaires ») et aux organismes de placement collectif (OPC) publics de droit belge.

Résumé/Objectifs:

Ces questions – réponses visent à fournir un support aux gestionnaires lors de l'entrée en vigueur du Règlement délégué 2022/1288 et de ses exigences. Ce Règlement entre en application le 1er janvier 2023. Ces questions - réponses visent plus particulièrement à apporter des clarification sur les règles applicables aux sociétés de gestion d'OPCVM, aux OPCVM autogérés, aux gestionnaires d'OPCA publics et non publics issues du Règlement délégué, ainsi que les attentes de la FSMA en la matière.

La FSMA est l'autorité compétente en matière de contrôle des dispositions du Règlement Délégué 2022/1288 et veille au caractère complet, correct, clair, transparent et non-trompeur des informations liées à la durabilité publiées par les gestionnaires. Le bon fonctionnement du secteur financier réside dans la confiance que place le public dans les établissements financiers et la lutte contre le « greenwashing » est en ce sens une priorité.

Les clarifications et les attentes de la FSMA reprises dans ce document sont formulées sous réserve de toute clarification de la part de la Commission européennes ou des autorités européennes de contrôle.

Structure:

1 LES QUESTIONS – RÉPONSES S'APPUIENT SUR LES CLARIFICATIONS PERTINENTES APPLICABLES AUX OPC RÉCEMMENT PUBLIÉES PAR LA COMMISSION EUROPÉENNE ET LES AUTORITÉS DE CONTRÔLE EUROPÉENNES	3
2 ENTRÉE EN APPLICATION DES DIFFÉRENTES EXIGENCES RELATIVES À LA TRANSPARENCE DES INFORMATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ	5

3 ATTENTES DE LA FSMA PAR RAPPORT À L'IMPLÉMENTATION DU RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ 2022/1288.....	6
3.1 Quelles sont les entités visées par les présentes questions - réponses ? [version: 24/01/2023].....	6
3.2 Qu'est-ce qui se passe pour les OPC à partir du 1 ^{er} janvier 2023 ? [version: 24/01/2023]	6
3.3 Comment mettre en œuvre les exigences de transparence prévues par le Règlement délégué ? [version : 24/01/2023]	7
3.4 Le prospectus doit-il reprendre des informations concernant les caractéristiques ESG ou l'objectif durable exigées dans la communication FSMA_2021_06 ? [version : 24/01/2023]	8
3.5 Les informations concernant l'alignement à la Taxonomie doivent-elles être reprises dans la partie du prospectus relative au compartiment ? [version : 01/01/2024]	10
3.6 La communication FSMA_2021_06 est-elle encore d'application ? [version: 24/01/2023]	11
3.7 Les documents d'informations clés doivent-ils être adaptés ? [version : 24/01/2023]	11
3.8 Quelles sont les conditions pour l'utilisation de termes liés à la durabilité dans la dénomination des OPC? [version : 29/10/2024]	11
3.9 Quelles sont les informations à publier relatives aux principales incidences négatives au niveau du gestionnaire (Article 4 SFDR) ? [version : 24/01/2023]	12
3.9.1 Lorsque les principales incidences négatives sont prises en compte :	12
3.9.2 Lorsque les principales incidences négatives ne sont pas prises en compte :	13
3.10 Les indicateurs repris en annexe I du Règlement délégué peuvent-ils être utilisés en dehors de l'article 4 du SFDR ? [version : 24/01/2023]	13
3.11 Qu'entend-on par principales incidences négatives au niveau d'un OPC (Article 7 SFDR) ? [version : 24/01/2023]	14
3.11.1 Lorsque les PIN sur les facteurs de durabilité sont prises en considération par un OPC	14
3.11.2 Lorsque les PIN sur les facteurs de durabilité ne sont pas prises en considération par un OPC	15
3.12 Quelles sont les exigences applicables aux OPC faisant la promotion, entre autres, de caractéristiques environnementales ou sociales (Article 8 SFDR) ? [version : 24/01/2023]	15
3.13 Quelles sont les exigences concernant les OPC ayant pour objectif l'investissement durable (Article 9 SFDR) ? [version : 24/01/2023]	16
3.14 Comment publier les informations relatives aux caractéristiques environnementales ou sociales et aux investissements durables sur les sites internet (Article 10 SFDR) ? [version : 24/01/2023]	17
3.15 Quelles sont les informations à publier dans les rapports périodiques (Article 11 SFDR) ? [version : 24/01/2023]	18

3.16 Comment publier les informations relatives à la Taxonomie (Articles 5, 6 et 7 TR) ? [version : 24/01/2023]	19
3.17 Quelles sont les exigences en matière de publicité (Article 13 SFDR) ? [version : 24/01/2023]	20
3.18 Quels sont les éléments à prendre en compte pour remplir les modèles types repris en annexe du Règlement Délégué [version : 24/01/2023]	20
3.18.1 Éléments à prendre en compte dans les informations précontractuelles	21
3.18.1.1 Pour les OPC qui tombent sous l'article 8 du SFDR	21
3.18.1.2 Pour les OPC qui tombent sous l'article 9 du SFDR	23
3.18.2 Éléments à prendre en compte dans les informations périodiques	24
3.19 Quelles sont les règles applicables au principe visant à « ne pas causer de préjudice important » (DNSH) ? [version : 24/01/2023]	25
3.20 Quel est le rôle du réviseur de l'OPC par rapport aux informations relatives à la durabilité ? [version : 24/01/2023]	26
3.21 Quel est le rôle du dépositaire par rapport aux informations relatives à la durabilité ? [version : 24/01/2023]	26
3.22 Est-ce qu'un fonds de fonds qui investit uniquement dans des OPC sous-jacents tombant sous l'article 9 SFDR peut lui-même être considéré comme un OPC relevant de l'article 9 du SFDR ? [version 31/10/2023]	26

1 Les questions – réponses s'appuient sur les clarifications pertinentes applicables aux OPC récemment publiées par la Commission européenne et les autorités de contrôle européennes

Depuis l'entrée en vigueur des Règlements européens 2019/2088 *sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers* (ci-après le « Règlement SFDR » ou le « SFDR ») et 2020/852 *sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement 2019/2088* (ci-après le « Règlement Taxonomie » ou le « TR »), les autorités européennes ont apporté diverses précisions et clarifications sur l'application de ces règlements au travers des publications suivantes :

- les Q&A's de la Commission européenne de juillet 2021¹ : ce document précise notamment le champ d'application du Règlement SFDR et apporte des clarifications sur le seuil minimum d'investissements durables pour les produits tombant sous les article 8 et 9² du SFDR et sur la notion de « promotion de caractéristiques environnementales ou sociales » ;

¹ [EU COM Q&A 1](#)

² Les produits tombant sous l'article 8 du SFDR sont les produits qui promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales (mais qui n'ont pas pour objectif l'investissement durable). Les produits tombant sous l'article 9 du SFDR sont les produits qui ont pour objectif l'investissement durable.

- les Q&A's de la Commission européenne de mai 2022³ : ce document aborde des questions liées aux exigences de transparence qui s'appliquent aux conseillers financiers et donne des précisions sur l'application du Règlement Taxonomie aux produits tombant sous les articles 8 et 9 du SFDR ainsi qu'aux critères de bonne gouvernance ;
- le Supervisory briefing de l'ESMA⁴ de mai 2022 sur les risques liés à la durabilité et la transparence dans le domaine de la gestion d'actifs : ce document a pour objectif de promouvoir la convergence de la supervision des informations relatives à la durabilité ainsi que la supervision de la manière dont les gestionnaires d'OPC intègrent les risques liés au développement durable dans leur cadre organisationnel et leur processus décisionnel ;
- Les Clarifications sur le projet des Autorités européennes de RTS du SFDR⁵ de juin 2022 : ce document apporte des clarifications relatives au contenu, à la méthodologie et la présentation des informations à fournir afin d'atténuer le risque de mise en œuvre divergente ;
- Les Q&A's des ESA's sur le Règlement délégué (EU) 2022/1288⁶ de novembre 2022 : ce document apporte de nouvelles clarifications sur différentes exigences du Règlement délégué 2022/1288 complétant le SFDR ;
- Les Orientations de l'ESMA sur les noms de fonds contenant des termes liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ou à la durabilité⁷ : l'objectif de ces Orientations est d'éviter le greenwashing en précisant les circonstances dans lesquelles les noms des OPC qui contiennent des termes liés aux critères ESG ou à la durabilité sont considérés comme inexacts, pas clairs ou trompeurs.

Dans le prolongement des Règlements SFDR et TR, la Commission européenne a publié le Règlement Délégué 2022/1288 complétant le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation détaillant le contenu et la présentation des informations relatives au principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » et précisant le contenu, les méthodes et la présentation pour les informations relatives aux indicateurs de durabilité et aux incidences négatives en matière de durabilité ainsi que le contenu et la présentation des informations relatives à la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales et d'objectifs d'investissement durable dans les documents précontractuels, sur les sites internet et dans les rapports périodiques (ci-après « le Règlement délégué » ou « RTS »).

Ce Règlement délégué détaille les exigences des Règlements SFDR et TR concernant le contenu et la présentation des informations relatives à la durabilité dans les documents précontractuels, sur les sites internet et dans les rapports périodiques. Ce règlement introduit notamment l'utilisation de modèles types pour la présentation des informations relatives à la durabilité aussi bien dans les documents précontractuels que dans les rapports périodiques. Il prévoit également un modèle type pour la présentation des principales incidences négatives (« PIN »⁸). A côté de ces modèles types, le

³ [EU COM Q&A 2](#)

⁴ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-45-1427_supervisory_briefing_on_sustainability_risks_and_disclosures.pdf

⁵ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2022_23_-_clarifications_on_the_esas_draft_rts_under_sfdr.pdf

⁶ [Q&A on the SFDR Delegated Regulation \(Commission Delegated Regulation \(EU\) 2022/1288\)](#)

⁷ [ESMA34-1592494965-657](#)

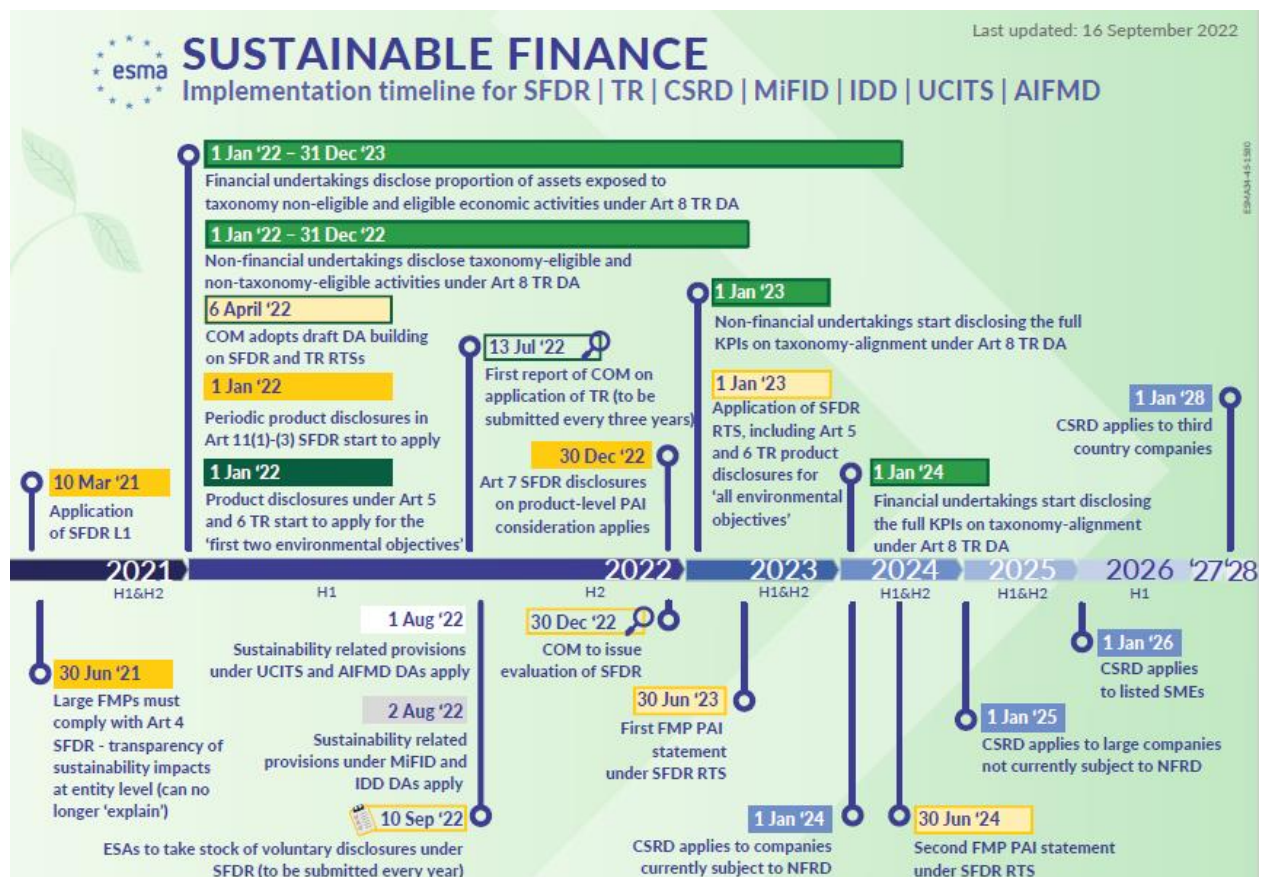
⁸ En anglais, « Principal adverse impacts » ou « PAI ».

Règlement délégué décrit les informations contenues dans ces modèles. Enfin, il décrit les règles relatives au contenu et à la présentation des informations que les acteurs des marchés financiers doivent publier sur leur site internet pour les produits financiers visés à l'article 8 et à l'article 9 du SFDR.

L'objectif poursuivi par ces questions - réponses est de répondre aux questions et préoccupations du secteur en rassemblant les clarifications les plus pertinentes pour les OPC récemment publiées par la Commission européenne et les autorités de contrôle européennes et en précisant, sur base des exemples de modèle type déjà reçu par la FSMA, les attentes de la FSMA quant à la mise en œuvre du Règlement délégué.

La FSMA estime notamment que certaines informations relatives à la durabilité doivent toujours figurer dans le prospectus afin que l'investisseur comprenne quel est le degré d'ambition de l'OPC en matière de durabilité et qu'il dispose des informations suffisantes pour faire son choix d'investissement. Le détail des informations se retrouve dans les annexes du prospectus (à l'aide des modèles types).

2 Entrée en application des différentes exigences relatives à la transparence des informations en matière de durabilité



3 Attentes de la FSMA par rapport à l'implémentation du Règlement délégué 2022/1288

Les attentes et les points de vue de la FSMA repris dans ces questions - réponses sont sous réserve d'interprétation des dispositions du SFDR, du TR et des RTS au niveau européen.

Ces questions – réponses sont appelées à évoluer selon les clarifications éventuelles au niveau européen et la doctrine de la FSMA en la matière.

3.1 Quelles sont les entités visées par les présentes questions - réponses ? [version: 24/01/2023]

Le SFDR établit des règles harmonisées en matière de transparence des informations relatives à la durabilité des produits financiers et s'adressent plus particulièrement aux sociétés de gestion d'OPC et aux entreprises d'investissement⁹.

En terme de produits financiers, les OPC¹⁰ publics et non-publics ainsi que les portefeuilles gérés dans le cadre d'une gestion discrétionnaire et individualisée dans le cadre d'un mandat donné par le client tombent dans le champ d'application du SFDR¹¹.

Par ailleurs, la Commission européenne a précisé que le SFDR s'applique également aux gestionnaires de FIA enregistrés et aux gestionnaires de FIA non-européens¹² qui exercent une activité au sein de l'Union européenne.

Les présentes questions – réponses s'adressent plus particulièrement aux sociétés de gestion d'OPCVM, aux OPCVM autogérés, aux gestionnaires d'OPCA publics et non publics.

3.2 Qu'est-ce qui se passe pour les OPC à partir du 1^{er} janvier 2023 ? [version: 24/01/2023]

Le SFDR ne prévoit pas de régime transitoire¹³.

Les OPC qui sont commercialisés auprès des investisseurs finaux (c'est-à-dire dans lesquels les investisseurs peuvent toujours investir) après le 10 mars 2021 doivent satisfaire aux règles du SFDR. Les OPC qui ne sont plus commercialisés auprès des investisseurs finaux mais pour lesquels un rapport périodique est encore rédigé, doivent satisfaire aux exigences de l'article 10(1) et (2) du SFDR concernant les sites internet et de l'article 11(1) du SFDR concernant les rapports périodiques.

De la même manière, les exigences du Règlement délégué s'appliquent à partir du 1^{er} janvier 2023 aux OPC qui sont disponibles aux investisseurs finaux. Ainsi, les OPC qui ne sont plus commercialisés auprès des investisseurs finaux mais pour lesquels un rapport périodique est encore rédigé, doivent satisfaire aux exigences du Règlement délégué relatives aux rapports périodiques et au site internet.

⁹ Les entreprises d'investissement sont visées par le SFDR lorsqu'elles prestent un service de gestion discrétionnaire mais également lorsqu'elles prestent des services de conseil en investissement.

¹⁰ Par OPC, l'on entend également les compartiments d'OPC.

¹¹ Dans la suite du document, l'on entendra par OPC aussi bien les OPCVM que les OPCA publics et non-publics.

¹² EU COM Q&A1 Question 1, page 1 et Question 2, page 2.

¹³ EU COM Q&A2 Question 6, page 6.

Pour les OPC tombant sous l'article 8 ou 9 du SFDR qui ne sont plus commercialisés auprès des investisseurs finaux mais pour lesquels un rapport périodique est encore rédigé, cela implique notamment :

- d'avoir une section dédiée « *Publication d'informations en matière de durabilité* » dans la même partie du site internet où les autres informations relatives à l'OPC sont affichées et ;
- que les rapports périodiques contiennent les informations sur la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales sont respectées et sur l'incidence globale de l'OPC en matière de durabilité. Ces informations sont présentées à l'aide du modèle type prévu par le Règlement délégué.

3.3 Comment mettre en œuvre les exigences de transparence prévues par le Règlement délégué ? [version : 24/01/2023]

Le SFDR a pour objectif que les produits financiers soient transparents sur leur ambition en matière de durabilité (sans pour autant qu'il s'agisse d'un système de label).

Le Règlement délégué précise les exigences en matière de transparence concernant les informations à fournir sur :

- les principales incidences négatives visées à l'article 4 du SFDR (chapitre II du Règlement délégué) ;
- les informations précontractuelles des produits promouvant des caractéristiques environnementales ou sociales visées à l'article 8 du SFDR (chapitre III du Règlement délégué) ;
- les informations précontractuelles des produits ayant pour objectif l'investissement durable visées à l'article 9 du SFDR (chapitre III du Règlement délégué) ;
- les informations à publier sur des sites internet sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ou l'objectif durable visées à l'article 10 du SFDR (chapitre IV du Règlement délégué) ;
- les informations à publier dans les rapports périodiques sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ou l'objectif durable visées à l'article 11 du SFDR (chapitre V du Règlement délégué) et ;
- les informations à fournir relative à la Taxonomie conformément aux articles 5 et 6 du TR.

Ces informations relatives à la durabilité requises par le Règlement délégué sont présentées de façon aisément accessible, concise, claire, non-trompeuse et facile à lire.

Enfin, le Règlement délégué précise que les informations sur les principales incidences négatives ainsi que les informations précontractuelles et périodiques relatives au produit doivent être présentées au moyen des modèles types afin de garantir la comparabilité entre les produits.

La FSMA s'attend à ce que les informations fournies dans les modèles types et sur les sites internet soient suffisantes pour qu'un investisseur puisse comprendre la méthodologie de l'OPC en matière de durabilité et puisse prendre une décision. Ainsi, seules les informations pertinentes devraient être fournies et elles ne devraient pas être alourdies par des informations générales.

Toujours dans un souci de facilité de lecture et de compréhension des informations, il convient :

- d'éviter l'utilisation de formulations visant à limiter la responsabilité et de jargon technique ;
- d'éviter l'utilisation de références croisées et d'hyperliens. Chaque hyperlien vers d'autres informations renvoie à l'endroit exact où l'information pertinente peut être trouvée ;
- de mentionner l'article du SFDR qui s'applique à l'OPC (sans donner l'impression qu'il s'agit d'un label)¹⁴.

3.4 Le prospectus doit-il reprendre des informations concernant les caractéristiques ESG ou l'objectif durable exigées dans la communication FSMA_2021_06 ? [version : 24/01/2023]

La FSMA est d'avis que la partie générale du prospectus doit reprendre une description de ce que sont les risques en matière de durabilité et la manière dont ces risques sont intégrés dans les décisions d'investissement. Il est de bonne pratique que cette description :

- soit alignée sur la définition des risques en matière de durabilité donnée par le SFDR ;
- fasse une distinction entre risques en matière de durabilité à court et à long terme ;
- indique quelles conséquences la concrétisation de chaque risque spécifique pourrait avoir.

La FSMA s'attend à ce que les informations relatives à la durabilité contenues dans la partie du prospectus relative au compartiment soient suffisantes pour que l'investisseur comprenne le degré d'ambition du compartiment en matière de durabilité sans consulter les modèles types complétés repris en annexe au prospectus. Ainsi les grandes lignes de la méthodologie de sélection des actifs en matière de durabilité sont insérées dans le prospectus au niveau de la politique d'investissement du compartiment. Le détail des critères de sélection et de la méthodologie sont eux repris dans le modèle type en annexe au prospectus.

Le prospectus des OPC indique de façon bien visible dans la partie du prospectus relative à chaque compartiment (en cas de compartiments multiples) l'endroit où les modèle type repris en annexe du Règlement délégué concernant les informations précontractuelles sont disponibles¹⁵.

La partie du prospectus¹⁶ relative à chaque compartiment reprend les informations suivantes:

- Les résultats de l'évaluation des incidences probables des risques en matière de durabilité sur le rendement des compartiments conformément à l'article 6, §1 du SFDR¹⁷.
- Les informations relatives aux principales incidences négatives de l'OPC conformément à l'article 7 du SFDR.

¹⁴ ESMA, *supervisory briefing on sustainability risks and disclosures in the area of the investment management* - §28

¹⁵ Article 14(2) du Règlement délégué.

¹⁶ Pour les OPCA, il s'agit des informations précontractuelles y compris celles prévues par l'article 68 de la loi OPCA.

¹⁷ Cette mention peut être ajoutée de la même manière que les autres risques pertinents (conformément au point II, 3 de l'Arrêté royal du 12 novembre 2012 relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE et de l'Arrêté royal du 25 février 2017 relatif à certains organismes de placement collectif alternatifs publics et à leurs sociétés de gestion, et portant des dispositions diverses).

- **Pour un OPC ne tombant ni sous l'article 8 du SFDR, ni sous l'article 9 du SFDR,** l'avertissement concernant le fait que l'OPC ne prend pas en compte les critères de la Taxonomie conformément à l'article 7 du TR.
- **Pour un OPC tombant sous l'article 8 du SFDR,**
 - La mention de l'article pertinent du SFDR, sans donner l'impression qu'il s'agit d'un label (par exemple : « *cet OPC répond aux exigences de transparence de l'article 8 du SFDR* ») et que l'OPC promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales.
 - Un renvoi vers les modèles types complétés sur base de celui repris en annexe II du Règlement délégué pour le détail de la méthodologie de sélection utilisée.
 - Il convient d'indiquer que l'OPC n'a pas pour objectif l'investissement durable et de décrire les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par l'OPC, en ce compris le pourcentage minimum d'actifs dans lesquels l'OPC investit pour atteindre les caractéristiques promues.
 - Lorsqu'un OPC tombant sous l'article 8 réalise en partie des investissements durables, une précision doit être ajoutée de façon claire et non-trompeuse sur le caractère partiel de ces investissements. Une description de la manière dont les investissements durables contribuent à un objectif environnemental ou social (objectif, critères de sélection, pourcentage d'actifs investi pour atteindre l'objectif) est également ajoutée.
 - Lorsqu'un indice est désigné comme indice de référence (qu'il s'agisse d'une gestion passive ou d'une gestion active avec référence à un indice), il convient de mentionner cet indice et de faire un renvoi vers les modèles types en annexe du prospectus. Le prospectus reprend les informations suivantes :
 - Si l'indice n'est pas adapté aux caractéristiques environnementales ou sociales, une information indiquant que l'indice « n'est pas adapté » aux caractéristiques sociales ou environnementales promues par l'OPC.
 - Si l'indice est adapté aux dites caractéristiques, une information indiquant que l'indice est cohérent avec les caractéristiques sociales ou environnementales promues par l'OPC avec un renvoi vers l'endroit où les modèles types sont disponibles.
 - Une indication de l'endroit où trouver la méthodologie utilisée pour le calcul de l'indice.
- **Pour un OPC tombant sous l'article 9 du SFDR,**
 - La mention de l'article pertinent du SFDR, sans donner l'impression qu'il s'agit d'un label (par exemple : « *cet OPC répond aux exigences de transparence de l'article 9 de SFDR* ») et que l'OPC a pour objectif l'investissement durable et précisant à quel objectif environnemental ou social les investissements durables entendent contribuer.
 - Un renvoi vers les modèles types complétés sur base de celui repris en annexe III du Règlement Délégué pour le détail de la méthodologie de sélection utilisée.
 - Lorsqu'un indice est désigné comme indice de référence (qu'il s'agisse d'une gestion passive ou d'une gestion active avec référence à un indice) pour atteindre l'objectif

d'investissement durable (cf. article 9, (1) du SFDR), il convient de mentionner cet indice et de faire un renvoi vers les modèles types en annexe du prospectus. Le prospectus reprend les informations suivantes :

- Une justification de la manière dont l'indice choisi est aligné à l'objectif.
- Une explication indiquant pourquoi et comment l'indice désigné est aligné sur cet objectif et diffère d'un indice de marché large.
- Une indication de l'endroit où trouver la méthodologie utilisée pour le calcul de l'indice, en insérant par exemple un hyperlien vers la page web en question.

3.5 Les informations concernant l'alignement à la Taxonomie doivent-elles être reprises dans la partie du prospectus relative au compartiment ? [version : 01/01/2024]

Comme indiqué dans la réponse précédente, la FSMA estime que le prospectus (sans les annexes) doit contenir suffisamment d'information pour permettre à l'investisseur de comprendre l'ambition du produit en matière de durabilité et pour lui permettre de faire son choix d'investissement. Dans cette optique, les informations relatives à l'alignement à la Taxonomie sont pertinentes.

La FSMA s'attend à ce que la partie du prospectus relative au compartiment reprenne les informations suivantes :

OPC tombant sous l'article 8 du SFDR

- Lorsqu'un OPC fait la promotion de caractéristiques environnementales et qu'il ne prévoit pas de réaliser des investissements durables, l'avertissement suivant est repris : " *Le compartiment ne prévoit pas d'investir dans des investissements durables tels que défini par le SFDR et ne s'engage donc pas à investir dans des investissements durables environnementaux tels que défini par le Règlement Taxonomie (le pourcentage minimum d'investissements alignés au sens du Règlement Taxonomie: 0%. Les investissements sous-jacents de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.* ".
- Lorsqu'un OPC fait la promotion de caractéristiques environnementales et qu'il prévoit de réaliser des investissements durables alignés à la Taxonomie, les informations relatives à la Taxonomie sont reprises. **Le pourcentage d'investissement dans des activités économiques durables au sens de la taxonomie mentionné dans la documentation précontractuelle est un pourcentage qui engage le gestionnaire. La FSMA estime que ce pourcentage doit être respecté tout au long de la durée de vie de l'OPC. La méthode de calcul de la part des investissements réalisés dans des activités économiques durables au sens de la taxonomie doit être robuste, adaptée et cohérente..**
- Lorsqu'un OPC promeut exclusivement des caractéristiques sociales, il n'est pas concerné par le TR et il n'inclut donc pas les informations relatives à la Taxonomie.¹⁸

OPC tombant sous l'article 9 du SFDR

¹⁸ ESA's Q&A Question V.8, page 24 à 28.

- Lorsqu'un OPC a un objectif environnemental durable, les informations sur le ou les objectif(s) durable(s) environnemental(aux) auquel(s) l'OPC contribue. **Le pourcentage d'investissement dans des activités économiques durables au sens de la taxonomie et mentionné dans la documentation précontractuelle est un pourcentage qui engage le gestionnaire. La FSMA estime que ce pourcentage doit être respecté tout au long de la durée de vie de l'OPC. La méthode de calcul de la part des investissements réalisés dans des activités économiques durables au sens de la taxonomie doit être robuste, adaptée et cohérente.**
- Lorsqu'un OPC s'engage à investir uniquement dans des activités économiques contribuant à un objectif social, il n'est pas concerné par le TR et il n'inclut donc pas les informations relatives à la Taxonomie.¹⁹

Le prospectus modifié est transmis à la FSMA selon la procédure habituelle.

3.6 La communication FSMA_2021_06 est-elle encore d'application ? [version: 24/01/2023]

Le Règlement délégué précise les exigences de transparence en ce qui concerne les articles 4, 8, 9, 10 et 11 du SFDR. Les présentes Q&A's reprennent et précisent les informations des points 4.2, 4.3, 4.4, 4.5 et 4.6 de la communication FSMA_2021_06 à reprendre dans le prospectus (voir réponse 3.4). Ces points ne sont donc plus d'application pour les OPC.

La communication FSMA_2021_06 reste d'application en ce qui concerne les obligations s'appliquant au niveau des entreprises et les obligations s'appliquant aux autres produits que les OPC.

3.7 Les documents d'informations clés doivent-ils être adaptés ? [version : 24/01/2023]

Le SFDR porte sur le prospectus des OPC. Les documents d'informations clés ne doivent donc pas nécessairement être adaptés.

Cependant, la FSMA accorde une attention particulière à la cohérence des informations relatives aux caractéristiques environnementales ou sociales ou à l'objectif durable entre les différents documents des OPC (le prospectus et ses annexes, les informations clés) et les documents publicitaires (en ce compris les sites internet)²⁰. Ainsi, lorsque la politique d'investissement de l'OPC est sensiblement modifiée sur les aspects de la durabilité, il est une bonne pratique de mettre les informations clés également à jour.

3.8 Quelles sont les conditions pour l'utilisation de termes liés à la durabilité dans la dénomination des OPC? [version : 29/10/2024]

Pour toutes les questions concernant les conditions pour l'utilisation de termes liés à la durabilité dans la dénomination des OPC, veuillez vous référer aux Orientations de l'ESMA sur les noms de fonds contenant des termes liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ou à la durabilité²¹.

¹⁹ ESA's Q&A Question V.8, page 24 à 28.

²⁰ ESMA, *Supervisory briefing on sustainability risks and disclosures in the area of the investment management* - §27.

²¹ [ESMA Guidelines on funds names using ESG or sustainability related terms FR.pdf](#)

Compte tenu des bases légales auxquelles ces Orientations se réfèrent, la FSMA estime que ces Orientations ne sont pas applicables aux gestionnaires de petite taille. Il est néanmoins de bonne pratique pour les gestionnaires de petite taille de respecter les conditions énoncées dans ces Orientations.

3.9 Quelles sont les informations à publier relatives aux principales incidences négatives au niveau du gestionnaire (Article 4 SFDR) ? [version : 24/01/2023]

Pour rappel, les principales incidences négatives (PIN) sont les impacts négatifs les plus significatifs des décisions d'investissement des gestionnaires sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption.

Afin d'encourager les gestionnaires à limiter les externalités négatives de leurs investissements sur la durabilité et de favoriser les investissements dans des activités qui ne portent pas atteintes aux facteurs de durabilité, les gestionnaires doivent fournir des informations sur les PIN causées par leurs investissements sur leur site internet.

Le chapitre II du Règlement délégué précise le contenu et la présentation des informations relatives aux PIN.

La publication de ces informations est réalisée selon le mécanisme de « *comply or explain* » pour les gestionnaires de moins de 500 employés. Le critère des 500 employés est calculé en prenant en considération le nombre d'employés de l'ensemble des entités du groupe (maison- mère et filiales) peu importe s'ils sont établis dans ou en-dehors de l'Union européenne²². Pour un OPC autogéré, seul l'OPC doit être considéré (et pas le groupe auquel il appartient).

3.9.1 Lorsque les principales incidences négatives sont prises en compte :

Au plus tard le 30 juin de chaque année, les gestionnaires publient sur leur site internet dans une section distincte intitulée « *Déclaration relative aux principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité* » des informations sur leurs politiques relatives à l'identification et la hiérarchisation des PIN.

Pour faciliter la comparaison de la manière dont les PIN sont prises en compte, les gestionnaires doivent utiliser le modèle repris à l'annexe I du Règlement délégué et divulguer les PIN au moyen des indicateurs du tableau 1, d'au moins un indicateur du tableau 2 et d'au moins un indicateur du tableau 3 de l'annexe I ainsi que des informations sur tout autre indicateur pertinent utilisé pour identifier et évaluer les PIN sur les facteurs de durabilité²³.

Conformément au tableau 1 de l'annexe I, les informations sur les indicateurs s'accompagnent d'un résumé, des politiques d'identification et de hiérarchisation des PIN, des mesures prises ou prévues pour atténuer les PIN, de l'indication du respect de normes internationales et d'une comparaison historique des PIN sur les 5 dernières années²⁴.

²² EU COM Q&A1 Question 3 pages 3 et 4

²³ Article 6 et annexe I du Règlement délégué.

²⁴ Articles 7 à 10 du Règlement délégué.

Tous les investissements directs et indirects (fonds de fonds, dérivés) doivent être pris en considération dans le calcul des PIN²⁵. Lorsqu'un OPC investit dans un holding, un OPC ou un SPV, les informations sur les impacts négatifs des décisions d'investissement de ces investissements sous-jacents sont examinées par transparence et l'ensemble des impacts négatifs qui découlent de ces investissements sous-jacents sont considérés²⁶.

3.9.2 Lorsque les principales incidences négatives ne sont pas prises en compte :

Les gestionnaires reprennent de manière visible sur leur site internet dans une section distincte intitulée « *Non-prise en considération des incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité* » une déclaration indiquant que les PIN ne sont pas prises en compte et les raisons pour lesquelles ils ne les considèrent pas. Le cas échéant, des informations si et quand le gestionnaire à l'intention de les prendre en considération.

3.10 Les indicateurs repris en annexe I du Règlement délégué peuvent-ils être utilisés en dehors de l'article 4 du SFDR ? [version : 24/01/2023]

A côté des informations requises sur les PIN par l'article 4 du SFDR, les indicateurs de l'annexe I du Règlement délégué concernant les PIN peuvent être utilisés comme indicateurs de durabilité d'un produit²⁷ :

- ils peuvent être utilisés pour promouvoir des caractéristiques environnementales ou sociales au moyen de la prise en compte des PIN ;
- ils peuvent être utilisés pour satisfaire aux exigences de l'article 7 du SFDR pour la rédaction des informations précontractuelles et périodiques (sections '*Ce produit financier prend-il en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité?*' des informations précontractuelles et '*Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité?*' des informations périodiques);
- Ils peuvent être inclus dans les indicateurs de durabilité pour mesurer la réalisation des caractéristiques environnementales ou sociales ou la réalisation de l'objectif d'investissement durable (conformément aux articles 10 et 11 du SFDR). Dans ce cas, l'utilisation des indicateurs PIN en tant qu'indicateurs de durabilité pour mesurer l'atteinte des caractéristiques environnementales ou sociales ou de l'impact des investissements durables ne nécessite pas de prise en compte préalable des PIN au niveau de l'entité conformément à l'article 4 du SFDR ou d'un examen des PIN au niveau de l'OPC conformément à l'article 7 du SFDR.

Les indicateurs de l'annexe I du Règlement délégué doivent être utilisées pour démontrer que les investissements durables satisfont au principe qui consiste à « *ne pas causer de préjudice important* » conformément à la définition des investissements durables du SFDR (DNSH²⁸ SFDR). Il s'agit des indicateurs du tableau 1 de l'annexe 1 et des indicateurs pertinents par rapport à l'objectif durable ou les caractéristiques environnementales ou sociales promues des tableaux 2 et 3 de la même annexe.

²⁵ ESAs clarifications on draft RTS - §12 et 13.

²⁶ ESAs clarifications on draft RTS - §14.

²⁷ ESAs clarifications on draft RTS - §5-7.

²⁸ DNSH est l'abréviation de l'anglais « Do not significant harm ».

3.11 Qu'entend-on par principales incidences négatives au niveau d'un OPC (Article 7 SFDR) ? [version : 24/01/2023]

Les principales incidences négatives correspondent aux impacts négatifs les plus significatifs liés aux investissements d'un OPC sur les questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Au niveau d'un OPC, les informations sur les PIN couvrent tous les investissements, que la gestion des investissements soit déléguée ou non. En effet, le gestionnaire doit disposer du même niveau d'informations pour les investissements délégués à un gestionnaire de portefeuille que pour les investissements qu'il réalise lui-même²⁹.

3.11.1 Lorsque les PIN sur les facteurs de durabilité sont prises en considération par un OPC

La FSMA s'attend à ce que, dans le prospectus, les gestionnaires :

- définissent brièvement les PIN ;
- indiquent que les PIN sont prise en compte et, de manière concise, la façon dont elles sont prises en compte et ;
- indiquent que des informations sur l'impact des PIN de l'OPC sur les facteurs de durabilité sont disponibles dans les rapports périodiques.

Les explications dans le prospectus sur la façon dont les PIN sont prises en compte peuvent renvoyer vers le modèle type en annexe.

Les indicateurs concernant les incidences négatives repris à l'annexe I du Règlement délégué peuvent être utilisés à cette occasion s'ils sont pertinents pour l'OPC³⁰.

Il est possible pour un gestionnaire de considérer les incidences négatives au niveau d'un OPC sans les prendre en compte au niveau du gestionnaire (niveau de l'entité cf. Article 4 du SFDR). Une explication claire et argumentée concernant la non-prise en compte des incidences négatives au niveau du gestionnaire est alors demandée et lorsqu'un OPC tombe sous l'article 8 ou 9 SFDR, l'entreprise doit s'assurer que les exigences de transparence du SFDR sont bien observées et indiquer dans les informations précontractuelles et périodiques comment ces incidences négatives sont considérées ou ont été prise en considération³¹.

La FSMA s'attend à ce que les OPC tombant sous l'article 9 de SFDR prennent en considération les impacts négatifs puisque ces OPC doivent respecter les exigences relatives au principe de non-préjudice important prévu pour les investissements durables et que l'examen de ce principe se fait au travers des indicateurs prévus à l'annexe I du Règlement délégué.

²⁹ ESA's Q&A Question II.5, page 7.

³⁰ ESMA, *Supervisory briefing on sustainability risks and disclosures in the area of the investment management* - §26.

³¹ EU COM Q&A2 Question 1, page 1.

En outre, la FSMA s'attend à ce qu'il y ait une cohérence entre les informations concernant les incidences négatives au niveau entité et au niveau produit.

3.11.2 Lorsque les PIN sur les facteurs de durabilité ne sont pas prises en considération par un OPC

Les gestionnaires reprennent, dans le prospectus, une déclaration selon laquelle les PIN sur les facteurs de durabilité ne sont pas prises en compte, accompagnée d'une explication motivée.

3.12 Quelles sont les exigences applicables aux OPC faisant la promotion, entre autres, de caractéristiques environnementales ou sociales (Article 8 SFDR) ? [version : 24/01/2023]

Le chapitre III du Règlement délégué définit le contenu et la présentation des informations en matière de durabilité à publier dans les informations précontractuelles par les OPC tombant sous l'article 8 du SFDR. La publication de ces informations doit se faire au moyen du modèle type repris en annexe II du Règlement délégué.

La promotion de caractéristiques environnementales ou sociales s'entend de façon large et comprend toutes formes de mise en avant de ces caractéristiques. La promotion des caractéristiques environnementales ou sociales peut se faire, dans un document précontractuel ou périodique, de multiples façons telle que la dénomination de l'OPC, l'attribution d'un label, l'indication des normes suivies, etc³².

Ainsi, lorsqu'un OPC satisfait à certaines exigences ou restrictions imposées par la loi (en ce compris des conventions internationales ou des codes de conduites volontaires) et que ces caractéristiques sont mises en avant lors de la commercialisation de l'OPC, l'OPC tombe sous l'article 8 du SFDR.³³ Lorsque des exclusions légales (telles que les armes controversées) sont mises en avant, la FSMA considère comme une bonne pratique de mentionner clairement qu'il s'agit d'une exclusion imposée par la législation.³⁴

Par contre, un OPC tombant sous l'article 8 du SFDR qui n'observe pas les principes de bonne gouvernance pour ses investissements est en infraction de l'article 8 du SFDR³⁵. Ces principes de bonne gouvernance concernent les entreprises dans lesquelles investit un OPC et ne sont pas applicables aux obligations gouvernementales³⁶. L'utilisation de références, telles que les principes du Pacte mondial des Nations unies, de l'OCDE ou de l'OIT, n'est pas obligatoire, mais peuvent faire partie de la "politique d'évaluation" des pratiques de bonne gouvernance.³⁷

Parmi les OPC tombant sous l'article 8 du SFDR, le niveau d'ambition en matière de durabilité peut donc être fort variable entre un OPC appliquant les exclusions légales ou prenant juste en considération les PIN et un OPC réalisant partiellement des investissements durables. Afin que l'investisseur soit en mesure d'apprécier le degré d'ambition en matière de durabilité, les OPC doivent

³² Considérant 13 du Règlement délégué et Eu COM Q&A1 question 5, page 8.

³³ EU COM Q&A1 Question 5, page 6 et considérant 16 du Règlement délégué.

³⁴ Considérant 16 du Règlement délégué.

³⁵ EU COM Q&A2 Question 7, page 7.

³⁶ EU COM Q&A2 Question 8, page 8.

³⁷ ESA's Q&A Question III.3, page 16.

de façon claire et non-trompeuse indiquer leur degré d'ambition en matière de durabilité et l'impact de la stratégie durable sur le portefeuille dans leur partie de prospectus et leurs modèles types³⁸.

Les OPC tombant sous l'article 8 du SFDR doivent clairement indiquer qu'ils n'ont pas pour objectif l'investissement durable et ceux qui réalisent partiellement des investissements durables doivent clairement en indiquer la proportion³⁹.

Ainsi, seuls les éléments contraignants de la politique d'investissement devraient être utilisés dans le prospectus et les modèles types. Les critères de sélection qui ne sont pas contraignants mais qui permettent de mieux comprendre l'ambition de l'OPC en terme de durabilité peuvent être mentionnés dans le prospectus et le modèle type en indiquant clairement leur caractère non-contraignant⁴⁰. En tout état de cause, ces éléments non-contraignants ne peuvent créer de la confusion sur le degré d'ambition en matière de durabilité de l'OPC.

Les dérivés utilisés doivent être compatibles avec les caractéristiques environnementales ou sociales promues par l'OPC.

A l'heure actuelle et en l'attente d'une clarification au niveau européen, le caractère durable des obligations gouvernementales sera examiné au cas par cas. Les obligations gouvernementales peuvent être considérées comme durable pour autant que les gestionnaires prennent en compte des exigences similaires à celles des obligations d'entreprises pour déterminer leur caractère durable.

3.13 Quelles sont les exigences concernant les OPC ayant pour objectif l'investissement durable (Article 9 SFDR) ? [version : 24/01/2023]

Le chapitre III du Règlement délégué définit le contenu et la présentation des informations en matière de durabilité à publier dans les informations précontractuelles par les OPC tombant sous l'article 9 du SFDR. La publication de ces informations doit se faire au moyen du modèle type repris en annexe III du Règlement délégué.

Les OPC qui ont pour objectif l'investissement durable et qui tombent sous l'article 9 du SFDR ne doivent réaliser que des investissements durables visés à l'article 2,17) du SFDR⁴¹. Néanmoins, ces

³⁸ Considérant 16 du Règlement délégué.

³⁹ Considérants 14 et 21 du Règlement délégué.

⁴⁰ Considérants 11 et 16 du Règlement délégué et ESMA, *Supervisory briefing on sustainability risks and disclosures in the area of the investment management* - §21.

⁴¹ Le SFDR définit un investissement durable comme « un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire, ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social, en particulier un investissement qui contribue à la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées, pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales ».

OPC peuvent, dans une certaine mesure, réaliser d'autres investissements lorsqu'ils y sont tenus par des règles sectorielles. Ces investissements sont destinés à certains objectifs spécifiques tels que la couverture ou la liquidité. Dans ce cas, les OPC doivent fournir des informations sur la proportion et l'objet de ces autres investissements afin de pouvoir vérifier si ces investissements n'empêchent pas le produit financier d'atteindre son objectif d'investissement durable. Ces autres investissements doivent aussi respecter des garanties environnementales ou sociales minimales⁴².

Seuls les éléments contraignants de la politique d'investissement devraient être utilisés dans la partie du prospectus relative au compartiment et les modèles types. Les critères de sélection qui ne sont pas contraignants mais qui permettent de mieux comprendre l'ambition de l'OPC en terme de durabilité peuvent être mentionnés dans le prospectus ou le modèle type en indiquant clairement leur caractère non-contraignant⁴³. En tout état de cause, ces éléments non-contraignants ne peuvent créer de la confusion sur le degré d'ambition en matière de durabilité de l'OPC.

Les gestionnaires doivent expliquer comment l'utilisation de dérivés est compatible avec l'objectif d'investissement durable de l'OPC⁴⁴.

Il convient de noter que le principe consistant à ne pas causer de préjudice important s'applique aussi aux investissements durables alignés à la Taxonomie et requiert de considérer tous les indicateurs figurant à l'annexe I du Règlement délégué⁴⁵.

A l'heure actuelle et en l'attente d'une clarification au niveau européen, le caractère durable des obligations gouvernementales sera examiné au cas par cas. Les obligations gouvernementales peuvent être considérées comme durable pour autant que les gestionnaires prennent en compte des exigences similaires à celles des obligations d'entreprises pour déterminer leur caractère durable.

3.14 Comment publier les informations relatives aux caractéristiques environnementales ou sociales et aux investissements durables sur les sites internet (Article 10 SFDR) ?
[version : 24/01/2023]

Le chapitre IV du Règlement délégué décrit dans le détail les informations relatives à la durabilité des OPC tombant sous les articles 8 et 9 du SFDR à publier sur des sites internet.

Les pages relatives aux OPC reprennent dans une section spécifique intitulée « *Publication d'informations en matière de durabilité* » les informations relatives aux caractéristiques environnementales ou sociales et/ou aux investissements durables. Cette page dédiée à la durabilité doit reprendre les différentes sous-sections visées à l'article 24 du Règlement délégué et la publication des informations ne peut se faire sous forme de renvoi.

⁴² Considérant 15 du Règlement délégué et EU COM Q&A1 Question 4.

⁴³ Considérants 11 et 16 du Règlement délégué et ESMA, *Supervisory briefing on sustainability risks and disclosures in the area of the investment management* - §21.

⁴⁴ Considérant 20 du Règlement délégué.

⁴⁵ Considérant 10 du Règlement délégué.

La FSMA s'attend à ce que les informations complémentaires soient directement disponibles sur la page⁴⁶. Une explication accompagnée d'un renvoi pour plus de détail vers une procédure ou une politique est permise.

Les informations publiées sur les pages internet développent celles reprises de manière concise dans les documents précontractuels. Les pages internet relatives aux OPC contiennent les politiques en matière de bonne gouvernance, les méthodologies utilisées pour évaluer l'atteinte des caractéristiques environnementales ou sociales promues ou la réalisation de l'objectif environnemental et un résumé des informations fournies par le biais des rapports périodiques⁴⁷.

Ces informations permettent aux investisseurs de mieux comprendre les stratégies d'investissement des OPC et de comprendre la façon dont la conformité des investissements avec les caractéristiques environnementales ou sociales promues l'objectif environnemental est surveillée de manière continue⁴⁸.

3.15 Quelles sont les informations à publier dans les rapports périodiques (Article 11 SFDR) ? [version : 24/01/2023]

Le chapitre V du Règlement délégué précise le contenu des rapports périodiques et les informations relatives à la durabilité à intégrer à ces rapports. Ces informations doivent être publiées au moyen des modèles types repris aux annexes IV et V du Règlement délégué. En ce qui concerne les OPC, ces informations doivent être ajoutées aux rapports annuels uniquement.

Les exigences concernant les informations à fournir en vertu de l'article 11 du SFDR s'appliquent aux rapports annuels publiés à partir du 1^{er} janvier 2022. Les informations additionnelles exigées par le Règlement délégué doivent être ajoutée dans les rapports annuels publiés à partir du 1^{er} janvier 2023.

La partie générale du rapport annuel doit indiquer clairement l'endroit où les modèles types complétés sont disponibles⁴⁹. Ces modèles types prévoient une liste d'éléments à inclure et mettent notamment l'accent sur:

- l'atteinte des caractéristiques environnementales ou sociales promues ou la réalisation de l'objectif environnemental de l'OPC au cours de la période ;
- la liste des 15 principaux investissements de l'OPC (l'identification du pays d'investissement s'entend comme le pays où le produit financier est domicilié ou le pays où la société, dans laquelle l'OPC investit, est établie⁵⁰. Par exemple, si l'OPC investit dans un OPC ou un véhicule d'investissement, le pays à reprendre dans le rapport annuel est pays d'enregistrement de l'OPC sous-jacent ou du véhicule d'investissement et pas le pays des investissements sous-jacents de l'OPC ou du véhicule d'investissement (pas de « look-through »)). Lorsque moins de quinze investissements représentent la moitié des investissements du produit financier,

⁴⁶ Cf. Constats Communication FSMA Survey SFDR.

⁴⁷ Considérants 23 et 24 du Règlement délégué.

⁴⁸ Considérant 17 et articles 30 et 43 du Règlement délégué.

⁴⁹ ESMA, *Supervisory briefing on sustainability risks and disclosures in the area of the investment management* - §43.

⁵⁰ ESAs clarifications on draft RTS - §34.

les acteurs des marchés financiers ne doivent fournir des informations que sur ces investissements⁵¹ ;

- la proportion d'investissement durable de l'OPC et ;
- une comparaison historique des indicateurs utilisés pour mesurer l'atteinte des caractéristiques environnementales ou sociales promues ou la réalisation de l'objectif environnemental de l'OPC.

Les OPC qui réalisent partiellement des investissements durables ou qui ont pour objectif l'investissement durable doivent aussi inclure des informations sur le respect du principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » lié à ces investissements durables.

Si, au cours de la période, un OPC a investi dans des activités économiques qui contribuent à un objectif durable environnemental, alors il doit inclure les informations requises par l'article 6 du TR⁵² dans son rapport annuel et cela indépendamment des engagements annoncés dans les informations précontractuelles.

S'il apparaît que les investissements d'un OPC évoluent, la documentation précontractuelle doit être adaptée afin d'assurer la cohérence entre les informations précontractuelles et périodiques. Ainsi, s'il apparaît dans les rapports annuels qu'un OPC investit systématiquement dans des activités économiques qui contribuent à un objectif environnemental, alors cet OPC doit modifier sa politique d'investissement et ses informations précontractuelles⁵³.

3.16 Comment publier les informations relatives à la Taxonomie (Articles 5, 6 et 7 TR) ? **[version : 24/01/2023]**

Dans la partie générale du prospectus, la FSMA est d'avis que pour tous les OPC des informations générales sur le Règlement Taxonomie (TR) doivent être reprises. Ces informations consistent en :

- Une brève explication du TR;
- Une indication des 4 conditions imposées par le TR pour qu'une activité économique puisse être qualifiée d'investissement écologiquement durable (article 3 du TR) ;
- Une indication des 6 objectifs environnementaux du TR (article 9 du TR).

Au niveau des compartiments, la FSMA s'attend à ce que certaines informations relatives à la Taxonomie soient reprises dans le prospectus (voir Questions 4 et 5) et que le détail soit repris dans les modèles types.

Un OPC tombant sous l'article 9 du SFDR qui s'engage à investir uniquement dans des activités économiques contribuant à un objectif social ou un OPC tombant sous l'article 8 du SFDR qui promeut

⁵¹ Considérant 26 du Règlement délégué.

⁵² A savoir les informations relatives à l'objectif environnemental auxquels les investissements de l'OPC contribuent et une description de la façon et de la mesure dans laquelle les investissements de l'OPC sont effectués dans des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental.

⁵³ EU COM Q&A2 Question 9, page 9.

exclusivement des caractéristiques sociales n'est pas concerné par le TR et il n'inclut donc pas les informations relatives à la Taxonomie.

L'article 6 du TR s'applique aux OPC tombant sous l'article 8 du SFDR qui prévoient de réaliser partiellement des investissements durables au sens de l'article 2 (17) de SFDR⁵⁴.

3.17 Quelles sont les exigences en matière de publicité (Article 13 SFDR) ? [version : 24/01/2023]

Les communications publicitaires ne peuvent contredire les informations publiées dans les documents précontractuels et périodiques ou sur les sites internet. Elles doivent être cohérentes avec le contenu des informations précontractuelles, périodiques et reprises sur les sites internet.

Les OPC qui ne satisfont pas aux exigences de l'article 8 du SFDR ou qui n'ont pas d'objectif d'investissement durable s'abstiendront de toute publicité concernant des caractéristiques ESG ou la durabilité afin d'éviter tout greenwashing.

L'usage des termes « investissement durable » est réservé aux OPC tombant sous l'article 9 ou tombant sous l'article 8 et réalisant partiellement des investissements durables. Les autres OPC éviteront autant que possible d'utiliser le mot "durable" dans leurs publicités.

Pour toutes les questions concernant la publicité, veuillez vous référer au Q&A de la FSMA sur la publicité (FSMA_2022_29 dd. 12/12/2022)⁵⁵.

3.18 Quels sont les éléments à prendre en compte pour remplir les modèles types repris en annexe du Règlement Délégué [version : 24/01/2023]

Le Règlement délégué décrit en détail le contenu et la présentation des informations précontractuelles et périodiques relatives à la durabilité que les gestionnaires doivent publier. Les modèles types repris aux annexes II, III, IV et V du Règlement délégué sont utilisés pour présenter ces informations afin de permettre la comparaison du degré d'ambition en matière de durabilité des OPC et de faciliter la compréhension des investisseurs.

Le Règlement délégué et modèles types eux-mêmes contiennent des instructions sur la façon de remplir chaque section de ces derniers et les informations attendues.

Les modèles types sont remplis de façon concise, claire et non-trompeuse afin que l'investisseur comprenne quel est le degré d'ambition de l'OPC en matière de durabilité et la manière dont la sélection des actifs est opérée.

Le format et les sections des modèles types ne doivent pas être modifiés. Toutes les sections des modèles types doivent être remplies à l'exception des sections qui ne sont pas applicables à l'OPC⁵⁶.

⁵⁴ ESA's Q&A Question V.8, page 24 à 28.

⁵⁵ [fsma_2022_29_fr.pdf](#)

⁵⁶ ESMA, *Supervisory briefing on sustainability risks and disclosures in the area of the investment management* – §§26 et 43 et ESA's Q&A Question III.1 page 16.

Autant que possible les renvois doivent être évités et des informations complètes, concises, claires et non trompeuses sont reprises dans les modèles types. En cas d'utilisation de renvois, ceux-ci indiquent le lien d'une page spécifique où une information, un document ou une politique peut être consulté.

Un renvoi vers une autre section du modèle type est autorisé afin de rester concis et d'éviter les répétitions d'information. Dans ce cas, le renvoi se fait vers une section spécifique tout en veillant à éviter de faire trop de références croisées.

3.18.1 Éléments à prendre en compte dans les informations précontractuelles

A l'heure actuelle, la réglementation ne prévoit pas d'approbation a priori des modèles types complétés. La FSMA s'attend à ce que les modèles types complétés lui soient communiqués préalablement à leur publication selon les modalités prévues par la communication FSMA_2022_18. Le contrôle des modèles types se fera a posteriori.

Les questions 3.12, 3.13 et 3.16 du présent document reprennent également des précisions utiles pour remplir les modèles types repris aux annexes II et III du Règlement délégué. Les modèles types sont remplis dans la langue du prospectus et de la façon la plus neutre possible en évitant l'utilisation du terme « nous » ('notre procédure', 'nos critères de sélection').

La FSMA est d'avis que, pour les structures master-feeder, les pourcentages du cadre en début de modèle type sont calculés comme le pourcentage investi par le master dans des investissements durables multipliés par le pourcentage des actifs du feeder investis dans le master. La FSMA s'attend également à ce que les sections du modèle type soient remplies par transparence en faisant référence au master.

3.18.1.1 Pour les OPC qui tombent sous l'article 8 du SFDR

- i. Dans la section '**Quelles caractéristiques environnementales et/ou sociales sont promues par ce produit financier?**', la FSMA s'attend à ce que les informations soient cohérentes et clarifient les cases qui ont été cochées dans le résumé du produit au début du modèle type. Les caractéristiques promues par l'OPC sont clairement énoncées et adéquatement expliquées. Cela peut se faire à l'aide d'un schéma.

Ainsi, il est clairement indiqué que l'OPC n'a pas pour objectif l'investissement durable⁵⁷ ou dans le cas d'un OPC tombant sous l'article 8 du SFDR et réalisant partiellement des investissements durables, il est indiqué que l'OPC promeut des caractéristiques environnementales et sociales et, bien qu'il n'ait pas pour objectif de réaliser des investissements durables, qu'il investit une proportion minimale de ses actifs dans des activités économiques qui contribuent à la réalisation d'objectifs environnementaux ou sociaux.

Les sous-sections concernant les investissements durables peuvent être supprimées si l'OPC ne prévoit pas de réaliser en partie des investissements durables.

⁵⁷ Considérant 21 du Règlement délégué.

L'avertissement relatif à la Taxonomie doit être repris pour tous les OPC tombant sous l'article 8 du SFDR qui promeuvent des caractéristiques environnementales⁵⁸.

- ii. Dans la section '***Ce produit financier prend-il en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité?***', la FSMA s'attend à ce que soit précisé quelles PIN sont considérées par l'OPC.
- iii. Dans la section '***Quelle stratégie d'investissement ce produit financier suit-il?***', la FSMA s'attend à ce que cette section reprenne :
 - de manière brève et concise la stratégie d'investissement financière (un renvoi vers le corps du prospectus est également permis) ;
 - de manière brève et concise la stratégie utilisée pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales de l'OPC. Par exemple, la stratégie utilisée est mentionnée (exclusions, intégration des critères ESG, best-in-class, screening normatif, etc)⁵⁹ ;
 - des explications sur ce qu'il advient des actifs sélectionnés s'ils ne répondent plus aux critères fixés pour satisfaire aux caractéristiques environnementales et sociales et ;
 - la fréquence à laquelle l'OPC évalue si les actifs sélectionnés répondent toujours aux critères.
 - iii.i Dans la sous-section '***Quels sont les éléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce produit financier?***', une bonne pratique est de reprendre les critères contraignants de la méthodologie de sélection sous la forme d'une liste concise. Seuls les éléments contraignants de la politique d'investissement sont utilisés. Les critères de sélection qui ne sont pas contraignants mais qui permettent de mieux comprendre l'ambition de l'OPC en terme de durabilité peuvent être mentionnés en indiquant clairement leur caractère non-contraignant⁶⁰. En tout état de cause, ces éléments non-contraignants ne peuvent créer de la confusion sur le degré d'ambition en matière de durabilité de l'OPC.
 - iii.ii Dans la sous-section '***Quelle est la politique suivie pour évaluer les pratiques de bonne gouvernance des sociétés bénéficiaires des investissements?***', la FSMA considère qu'il est utile de reprendre une liste des référentiels utilisés (conventions internationales, accords internationaux, principes directeurs, etc.).
- iv. Dans la section '***Quelle est l'allocation des actifs et la part minimale d'investissements durables?***' :

Afin de permettre la comparaison entre les OPC et de faciliter la compréhension de l'ambition en matière de durabilité de l'OPC, le graphique reprenant l'allocation des actifs est précédé d'une explication concise de l'allocation des actifs qui comprend :

 - les proportions minimales d'investissements répondant aux caractéristiques promues par l'OPC ;
 - le cas échéant, la proportion minimale d'investissement durable et ;

⁵⁸ EU COM Q&A2 Question 9, page 11 et ESA's Q&A Question V.8, page 24 à 28.

⁵⁹ ESMA, *Supervisory briefing on sustainability risks and disclosures in the area of the investment management* – §§35 et 36.

⁶⁰ Considérants 11 et 16 du Règlement délégué et ESMA, *Supervisory briefing on sustainability risks and disclosures in the area of the investment management* - §21.

- la finalité de la proportion restante des investissements (qui ne répondent ni aux caractéristiques environnementales ou sociales ou à l'objectif d'investissement durable)⁶¹.

Sous réserve de règles sectorielles ou d'engagements spécifiques dans la politique d'investissement, la "proportion minimale" d'investissements durables ou alignés sur la Taxonomie s'entend comme l'ambition minimale d'investissement de l'OPC dans ces catégories d'investissement. Il s'agit d'un engagement qui est respecté tout au long de la vie de l'OPC⁶².

La FSMA est d'avis que, dans le graphique, l'allocation des actifs entre les différentes catégories et sous-catégories peut être exprimée en pourcentage du portefeuille et que les catégories et sous-catégories pour lesquelles il n'y a pas d'engagement minimum peuvent être retirées.

- iv.i Dans la sous-section '**Comment l'utilisation de produits dérivés atteint-elle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier?**', il convient d'expliquer comment l'utilisation des produits dérivés est compatible avec les caractéristiques environnementales ou sociales de l'OPC⁶³. Si les produits dérivés ne sont pas utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales, il convient de le mentionner.

3.18.1.2 Pour les OPC qui tombent sous l'article 9 du SFDR

- i. Dans la section '**Quel est l'objectif d'investissement durable de ce produit financier?**', la FSMA s'attend à ce que soit repris uniquement les informations en lien avec les cases qui ont été cochées dans le résumé du produit au début du modèle c'est-à-dire le(s) objectif(s) durable(s) de l'OPC sont clairement énoncés et adéquatement expliqués.
 - i.ii Dans la sous-section '**Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération?**', tous les indicateurs relatifs aux incidences négatives figurant dans le tableau 1 de l'annexe I ainsi que tous les indicateurs pertinents des tableaux 2 et 3 de l'annexe I du Règlement délégué sont pris en considération⁶⁴.
- ii. Dans la section '**Quelle stratégie d'investissement ce produit financier suit-il?**', cette section doit reprendre :
 - de manière brève et concise la stratégie d'investissement utilisée pour atteindre l'objectif d'investissement durable (investissement à impact, approche thématique, etc) ;
 - des explications sur ce qu'il advient des actifs sélectionnés s'ils ne répondent plus aux critères contraignants fixés pour atteindre l'objectif d'investissement durable et ;
 - la fréquence à laquelle l'OPC évalue si les actifs sélectionnés répondent toujours aux critères contraignants.
 - ii.i Dans la sous-section '**Quels sont les éléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce produit financier?**', la FSMA s'attend à ce que les critères contraignants de la méthodologie de sélection des actifs

⁶¹ Voy/ les instructions de la section dans le modèle type repris à l'annexe II du Règlement délégué.

⁶² Considérants 11, 16 et 17 du Règlement délégué, ESAs clarifications on draft RTS - §37 et ESA's Q&A Questions V.7 et V.8, page 24 à 28.

⁶³ Considérant 20 du Règlement délégué.

⁶⁴ ESAs clarifications on Draft RTS - §7.

selon l'objectif durable soient repris sous forme de liste claire et concise. Seuls les éléments contraignants de la politique d'investissement sont utilisés. Les critères de sélection qui ne sont pas contraignants mais qui permettent de mieux comprendre l'ambition de l'OPC en terme de durabilité peuvent être mentionnés en indiquant clairement leur caractère non-contraignant⁶⁵. En tout état de cause, ces éléments non-contraignants ne peuvent créer de la confusion sur le degré d'ambition en matière de durabilité de l'OPC.

- ii.ii Dans la sous-section '**Quelle est la politique suivie pour évaluer les pratiques de bonne gouvernance des sociétés bénéficiaires des investissements?**', la FSMA considère qu'il est utile de reprendre une liste des référentiels utilisés (conventions internationales, accords, principes directeurs, etc).

- iii. Dans la section '**Quelle est l'allocation des actifs et la part minimale d'investissements durables?**' :

Afin de permettre la comparaison entre les OPC et de faciliter la compréhension de l'ambition en matière de durabilité de l'OPC, le graphique reprenant l'allocation des actifs est précédé d'une explication concise de l'allocation des actifs en ce compris la proportion minimale d'investissement réalisés en vue d'atteindre l'objectif durable.

Sous réserve de règles sectorielles ou d'engagements spécifiques dans la politique d'investissement, la "proportion minimale" d'investissements durables ou alignés sur la Taxonomie s'entend comme l'ambition minimale d'investissement de l'OPC dans ces catégories d'investissement. Il s'agit d'un engagement qui est respecté tout au long de la vie de l'OPC⁶⁶.

La FSMA est d'avis que, dans le graphique, l'allocation des actifs entre les différentes catégories et sous-catégories peut être exprimée en pourcentage du portefeuille et que les catégories et sous-catégories pour lesquelles il n'y a pas d'engagement minimum peuvent être retirées.

- iv. Dans la section '**Quelle est la part minimale d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxonomie de l'UE ?**', un OPC qui investit dans des activités économiques contribuant à la réalisation d'objectifs environnementaux non-conformes à la Taxonomie, indiquent clairement la part de ces investissements durables non-alignés avec la Taxonomie dans les modèles types. Un tel OPC devrait indiquer 100% dans cette section et 0% dans la représentation graphique dans la section "**Dans quelle mesure minimale les investissements durables ayant un objectif environnemental sont alignés sur la taxonomie européenne ?**".⁶⁷

3.18.2 Éléments à prendre en compte dans les informations périodiques

La question 3.15 reprend des précisions utiles pour remplir les modèles types repris aux annexes IV et V du Règlement délégué.

⁶⁵ Considérants 11 et 16 du Règlement délégué et ESMA, *Supervisory briefing on sustainability risks and disclosures in the area of the investment management* - §21.

⁶⁶ Considérants 11, 16 et 17 du Règlement délégué, ESAs clarifications on draft RTS - §37 et ESA's Q&A Questions V.7 et V.8, page 24 à 28.

⁶⁷ ESA's Q&A Questions V.4, page 22.

Les modèles types sont remplis dans la langue du rapport annuel auquel il est annexé et ils sont remplis de la façon la plus neutre possible en évitant l'utilisation du terme « nous » ('notre procédure', 'nos critères de sélection').

La FSMA estime qu'une bonne pratique est de reprendre le modèle type à la suite des informations périodiques relatives au compartiment.

La FSMA est d'avis que, pour les structures master-feeder, les pourcentages du cadre en début de modèle doivent être calculé comme le pourcentage investi par le master dans des investissements durables multipliés par le pourcentage des actifs du feeder investi dans le master.

3.19 Quelles sont les règles applicables au principe visant à « ne pas causer de préjudice important » (DNSH) ? [version : 24/01/2023]

Il convient de noter que le principe visant à « ne pas causer de préjudice important » (DNSH) est différent sous SFDR et sous TR⁶⁸ :

- Le DNSH sous TR répond à des exigences précises reprises aux articles 17 et 18 du TR. Pour être considéré comme un investissement durable d'un point de vue environnemental, les investissements alignés à la Taxonomie doivent aussi ne pas causer de préjudice important aux objectifs environnementaux et satisfaire aux exigences minimales (Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme).
- Le principe visant à « ne pas causer de préjudice important » (DNSH) sous SFDR est un concept clé pour appréhender le caractère durable d'un investissement. Les OPC qui réalisent en partie des investissements durables ou les OPC qui ont pour objectif l'investissement durable doivent fournir des informations sur la façon dont ce principe a été pris en compte. A cette fin, les gestionnaires doivent indiquer pour ces OPC comment ils ont pris en compte les PIN de leurs investissements sur les facteurs de durabilité.

Pour démontrer que le principe du DNSH sous SFDR est bien pris en compte pour les investissements durables, les gestionnaires d'OPC tombant sous l'article 9 ou tombant sous l'article 8 et réalisant partiellement des investissements durables doivent considérer tous les indicateurs des PIN du tableau 1 de l'annexe I du Règlement délégué et les indicateurs pertinents des tableaux 2 et 3 de cette même annexe pour montrer que l'impact des investissements durables de l'OPC sur ces indicateurs ne cause pas de préjudice important à aucun des objectifs durables.

⁶⁸ ESAs clarifications on Draft RTS - §43-50.

En outre, pour le DNSH sous SFDR⁶⁹, il convient que les gestionnaires évaluent également si les investissements sont conformes aux Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales⁷⁰ et aux Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme⁷¹, y compris les principes et les droits énoncés dans les huit conventions fondamentales identifiées dans la déclaration de l'Organisation internationale du travail sur les principes et droits fondamentaux au travail et la Charte internationale des droits de l'homme. De cette façon, la publication d'informations sur le DNSH du SFDR est alignée sur les garanties minimales du DNSH du TR⁷².

3.20 Quel est le rôle du réviseur de l'OPC par rapport aux informations relatives à la durabilité ? [version : 24/01/2023]

De manière générale et comme prévu par la législation relative aux OPC, la FSMA s'attend à ce que le réviseur de l'OPC s'assure que la politique d'investissement de l'OPC est bien suivie à la date du rapport périodique en ce compris dans ces aspects relatifs aux caractéristiques ESG ou à l'objectif d'investissement durable. Cette vérification se fait au regard de la méthodologie de sélection utilisée par l'OPC et s'inscrit également dans les contrôles effectués par le réviseur sur les rapports périodiques⁷³.

3.21 Quel est le rôle du dépositaire par rapport aux informations relatives à la durabilité ? [version : 24/01/2023]

La FSMA s'attend à ce que le dépositaire de l'OPC s'assure que la politique d'investissement de l'OPC est bien respectée en ce compris dans leurs aspects relatifs aux caractéristiques environnementales ou sociales ou à l'objectif d'investissement durable. Cette vérification se fait au regard de la méthodologie de sélection utilisée par l'OPC⁷⁴.

3.22 Est-ce qu'un fonds de fonds qui investit uniquement dans des OPC sous-jacents tombant sous l'article 9 SFDR peut lui-même être considéré comme un OPC relevant de l'article 9 du SFDR ? [version 31/10/2023]

Selon l'article 9 du SFDR, un OPC doit avoir pour objectif l'investissement durable tel que défini par le SFDR comme : *un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés [...] ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social [...], pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance [...]*.

⁶⁹ Pour le DNSH sous le TR, cette exigence de bonne gouvernance est reprise à l'article 18 du TR.

⁷⁰ <https://www.oecd.org/fr/industrie/inv/mne/principesdirecteursdelocdealintentiondesentreprisesmultinationales.htm>

⁷¹ https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/guidingprinciplesbusinesshr_fr.pdf

⁷² Considérant 22 du Règlement délégué.

⁷³ Voir point 4.3 de la circulaire FSMA_2022_08 du 14/02/2022.

⁷⁴ Conformément à l'article 51/1, §1^{er}, 5° et 6° de la loi OPCVM et à l'article 10, 5° de l'arrêté royal OPCA.

Or, un fonds de fonds ne réalise pas directement des investissements durables dans une activité économique qui contribue à un objectif durable puisqu'il investit uniquement dans des OPC sous-jacents.

Cependant, le SFDR ne contient aucune précision interdisant ou autorisant la structure des fonds de fonds. En outre, la définition d'investissement durable parle d'investissement dans une activité économique mais ne précise rien sur le caractère direct ou indirect des investissements.

Sous réserve de toutes clarifications ultérieures au niveau européen, la FSMA est d'avis qu'un fonds de fonds peut relever de l'article 9 du SFDR s'il investit uniquement dans des OPC sous-jacents tombant sous l'article 9 du SFDR (à l'exception des investissements réalisés à des fins de couverture ou de liquidité selon des règles sectorielles).

Dans ce cas, la FSMA estime qu'il contribue indirectement à au moins un objectif durable environnemental ou social au travers de ses investissements dans les OPC sous-jacents qui ont eux-mêmes un objectif durable (étant donné que ces OPC doivent tous relever de l'article 9 du SFDR).

Afin d'être transparent sur cette contribution indirecte d'un tel fonds de fonds, la FSMA estime important de reprendre dans le prospectus et le modèle type SFDR les informations relatives à l'objectif durable poursuivi au niveau du fonds de fonds ou si le fonds de fonds ne suit pas un objectif durable particulier⁷⁵ les objectifs durables des fonds sous-jacents dans lesquels il investit.

Au niveau des informations périodiques requises par le SFDR, la FSMA s'attend à ce que le nom et les objectifs durables de chaque OPC sous-jacent présent dans le portefeuille à la date de clôture soient repris. Ces objectifs durables seront repris dans la section « *Dans quelle mesure l'objectif d'investissement de ce produit financier a-t-il été atteint?* » du modèle type SFDR pour les informations périodiques. En outre, la FSMA est d'avis que les sections du modèle type SFDR pour les informations périodiques relatives aux investissements sont remplies par transparence⁷⁶.

⁷⁵ Par exemple, dans le cas où les OPC sous-jacents ont des objectifs durables différents et que ces OPC sous-jacents peuvent varier fréquemment.

⁷⁶ Par exemple, les sections « *Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?* » et « *Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?* ».