

**Une Newsletter pour décrypter, suivre & anticiper le Droit de la Finance Durable**

**ÉDITORIAL**



**Deutsche Bank mis en cause dans le premier procès de l'investissement ESG... la judiciarisation de la finance durable est en marche !**

Fin août, la SEC reconnaissait en effet avoir lancé une procédure d'enquête à l'encontre de DWS, filiale de gestion d'actifs du groupe Deutsche Bank, sur la réalité de ses investissements ESG, soupçonnant cette dernière de gonfler les chiffres relatifs aux investissements répondant à des critères ESG.

Ce premier procès sera l'occasion pour le régulateur américain de préciser la définition juridique de l'investissement ESG et des critères y relatifs, et pourrait donner lieu, si les faits sont avérés, à une sanction financière à la hauteur des sommes en jeu, à savoir 459 milliards d'euros d'actifs supposément ESG. À n'en pas douter, ce procès aura in fine un impact majeur sur le développement de la finance durable aux Etats-Unis comme dans le reste du monde.

La judiciarisation de la finance durable est donc désormais en marche, et il appartient à tous les acteurs financiers concernés d'appréhender les risques juridiques nouveaux découlant d'une activité qui relève, jusqu'à récemment encore, d'un simple engagement volontaire et non contraignant.

Exécutoires et « binding », les textes réglementaires français et européens tout comme les déclarations et informations communiquées en application desdits textes par les acteurs financiers induisent en effet des risques juridiques nouveaux qu'il convient d'identifier en amont, afin de mieux comprendre et anticiper les conséquences juridiques et financières, tant directes qu'indirectes, qui en résultent pour les entités et les produits concernés.

Un exercice nouveau, indispensable donc tant le précédent de Deutsche Bank appelle à une action urgente, mais particulièrement délicat du fait de textes réglementaires complexes et encore vierges d'interprétations éclairantes.

À cet égard, la présente Newsletter vous propose une analyse non-exhaustive illustrant les risques juridiques découlant du récent décret d'application de l'article 29 de la Loi Énergie-Climat, qui renouvelle les termes de l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier et encadre depuis juin 2021 les activités ESG des acteurs financiers français.

Bonne lecture !

**Olivier LAFFITTE**

Président

Expert associé auprès du FIR

Avocat à la Cour

[olaffitte.eslegal@gmail.com](mailto:olaffitte.eslegal@gmail.com)

**Au sommaire de cette Newsletter :**

**Les nouveaux risques juridiques de l'article 29 de la Loi Énergie Climat - Quelques exemples non exhaustifs pour distinguer le vrai du faux**

**LES NOUVEAUX RISQUES JURIDIQUES DE L'ARTICLE 29 DE LA LOI ÉNERGIE CLIMAT**

Publié au Journal Officiel le 28 mai dernier, le décret d'application de l'article 29 LEC renouvelle le dispositif du fameux « article 173 VI ».

Il remplace ainsi l'ancien article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier et constitue désormais, en combinaison avec l'article L. 533-22-1 du même code, l'un des textes majeurs de la réglementation française en matière d'investissements ESG.

Connu et déjà appliqué par les acteurs financiers concernés, ce dispositif a ainsi la réputation d'être une réglementation technique, pointilleuse, visant à définir la méthodologie à suivre par les acteurs financiers pour communiquer, via leur site internet et des publications périodiques, sur la manière dont ils prennent en compte les critères ESG dans leurs investissements.

Et surtout, sans que cette communication n'ait une quelconque portée autre qu'informative.

L'analyse juridique est cependant bien différente, et fait ainsi apparaître un certain nombre de faux-semblants dont les acteurs financiers doivent avoir pleinement conscience afin de comprendre les risques juridiques liés à la mise en œuvre de cette réglementation.

Vous trouverez ci-dessous quelques exemples non exhaustifs pour distinguer le vrai du faux...

**❌ FAUX : une simple méthodologie pour communiquer des informations ESG**

La réglementation ESG issue de l'article 173 VI, c'est-à-dire aujourd'hui les articles L. 533-22-1 et D. 533-16-1 du Code monétaire et financier, est en effet le plus souvent analysée à tort comme une simple méthode de présentation de certaines informations ESG, devant figurer dans un rapport et être publiées sur une page du site internet de l'entité concernée. La liste de ces informations est détaillée dans leur objet comme dans leur forme, et a été enrichie pour intégrer de récents Règlements européens. Les acteurs financiers doivent ainsi, en fonction d'un seuil de 500 millions d'euros de bilan ou d'encours, publier annuellement lesdites informations selon un format standard obligatoire. Cette analyse est en fait erronée.

**✅ VRAI : un texte juridique ayant force de loi dont la mise en œuvre est in fine interprétée et contrôlée par les juges et les tribunaux**

En effet, et au-delà d'une réglementation technique pointilleuse, ce dispositif est avant tout un texte de droit positif, c'est-à-dire qui a force de loi et s'impose aux entités concernées.

Les acteurs financiers ne sont donc pas libres de l'appliquer ou non. Et lorsqu'ils l'appliquent, ils ne sont pas non plus libres de le mettre en œuvre comme ils l'entendent ou l'interprètent.

Comme n'importe quel article de n'importe quel Code (civil, des assurances, pénal etc.), les articles L. 533-22-1 et D. 533-16-1 du Code monétaire et financier seront en effet soumis au contrôle des juges et des tribunaux. Ces derniers sanctionneront les acteurs financiers qui s'y soustraient ou les appliqueraient insuffisamment. En outre, le régulateur financier (AMF ou ACPFR) aura lui aussi la possibilité de sanctionner les contrevenants. Mais ses décisions de poursuite et/ou de sanctions seront in fine également soumises au contrôle des tribunaux, à savoir la Cour d'Appel de Paris puis la Cour de Cassation.

C'est donc bien et dans tous les cas un juge - donc un tribunal - qui contrôlera la bonne application de cette réglementation, sur la base de sa propre interprétation des textes. Or, l'interprétation juridique de ces textes pourra être très différente de celle des ingénieurs et financiers qui ont pourtant fortement contribué à leur rédaction initiale...

**❌ FAUX : une simple communication d'informations ESG sans portée autre qu'informative**

Communément assimilée à un simple exercice de « reporting », la publication d'informations ESG par les acteurs financiers sur le fondement des textes susvisés du Code monétaire et financier est considérée de manière erronée comme une illustration supplémentaire de la tendance générale exigeant une plus grande « transparence ».

Un exercice vertueux donc, mais qui ne saurait avoir d'autre portée qu'informative. D'ailleurs, la présence du « comply or explain » dans ce dispositif est souvent présentée comme la preuve du caractère facultatif, informatif et non-engageant de cette réglementation.

En conséquence, les rapports d'informations ESG sont le plus souvent préparés par les directions Communications ou RSE des entités financières concernées, sans que la direction juridique n'y soit associée. Ici encore, cette analyse est inexacte.

**✅ VRAI : les informations ESG communiquées constituent des engagements juridiques vis-à-vis de vos clients et souscripteurs**

En effet, l'analyse juridique des textes conduit au contraire à considérer que les informations ESG communiquées dans le cadre de ce dispositif sont susceptibles d'engager juridiquement la responsabilité des acteurs financiers.

Ainsi, l'article L. 533-22-1 précise expressément que les acteurs financiers doivent mettre ces informations ESG à la disposition de leurs « souscripteurs » et du « public », quand l'article D. 533-16-1 mentionne plus précisément quant à lui les « souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients ».

L'information ESG doit donc être communiquée à deux catégories de destinataires : d'un côté les « souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients », et de l'autre le « public ».

Or, ces deux catégories de bénéficiaires induisent des régimes juridiques de responsabilité différents pour les acteurs financiers. En effet, dans le 1<sup>er</sup> cas des souscripteurs et clients, une relation contractuelle s'est nécessairement nouée avec l'acteur financier, signifiant que leur rapport juridique s'inscrit dans un régime de responsabilité contractuelle.

À l'opposé, le « public » n'a pas de relation contractuelle avec les acteurs financiers, leur relation s'inscrit donc dans un régime de responsabilité extra-contractuelle. Les conséquences de cette distinction seront radicales en termes de responsabilité des acteurs financiers et donc de risques juridiques.

Dès lors en effet que s'appliquera un régime de responsabilité contractuelle, les informations ESG diffusées aux souscripteurs et clients par les acteurs financiers se grefferont à ce régime, et seront donc de facto incluses dans le contrat conclu entre eux. Elles constitueront à ce titre des éléments contractuels, que les souscripteurs et clients assimileront à de véritables engagements contractuels de la part de leur cocontractant, bien loin donc d'un simple exercice d'information générale comme pourrait le laisser a priori penser le texte du décret commenté. Si cette intégration de facto des informations ESG au contrat peut sembler surprenante pour un non-juriste, elle correspond en réalité à une notion bien connue des juristes, celle de l'obligation légale d'information.

À l'inverse, dès lors que s'appliquera un régime de responsabilité extra-contractuelle, c'est-à-dire lorsque le bénéficiaire de l'information ESG sera le « public », l'information ainsi communiquée ne pourra être juridiquement assimilée à un engagement, mais correspondra à un exercice de transparence et d'information générale sans portée spécifique pour celui qui le met en œuvre.

Autrement dit, et selon les bénéficiaires considérés, les informations ESG diffusées par les acteurs financiers conformément aux articles L. 533-22-1 et D. 533-16-1 du Code monétaire et financier pourront correspondre soit à des engagements contractuels, soit à un exercice de transparence et d'information générale sans portée particulière.

**❌ FAUX : aucun risque ne peut résulter d'une simple communication d'informations ESG**

Dès lors que la mise en œuvre des articles L. 533-22-1 et D. 533-16-1 du Code monétaire et financier est communément considérée à tort comme un simple exercice de « transparence » sans aucun effet engageant, aucun risque ni conséquence dommageable ne serait susceptible d'en résulter. Une analyse erronée encore une fois...

**✅ VRAI : des risques contentieux et indemnitaires peuvent résulter d'une communication d'informations ESG**

Bien au contraire en effet, et pour les raisons explicitées supra, il apparaît en réalité que les informations ESG communiquées dans le cadre des articles susvisés à vos souscripteurs et clients vous engagent juridiquement.

Par ailleurs, l'article 3 du décret commenté ici rappelle que les autorités de contrôle ont pour mission de s'assurer « que les entités assujetties à leur contrôle se conforment aux dispositions du présent décret, et au caractère clair, exact et non trompeur des informations fournies ».

Dans cette perspective, les autorités de contrôle seront bien souvent les premiers juges saisis, comme en témoigne le procès Deutsche Bank évoqué dans notre éditorial. Mais leurs décisions, et sanctions éventuelles en cas de non-respect de la réglementation, seront ensuite soumises aux contrôles des juridictions judiciaires. Ce sont donc celles-ci, et plus particulièrement la Cour de Cassation, qui sera in fine amenée à contrôler et le cas échéant sanctionner les acteurs financiers qui n'auront pas respecté cette réglementation ESG.

Outre cette saisine des autorités de contrôle, les tribunaux judiciaires pourront également être saisis directement en cas de litige entre un souscripteur/client et l'acteur financier cocontractant, et notamment dans les cas suivants :

- Un investisseur qui aurait confié ses fonds à un acteur financier et/ou les aurait investis dans des produits ESG, et réclamerait l'indemnisation d'un préjudice qu'il estimerait avoir subi du fait par exemple du non-respect du caractère ESG de l'investissement in fine réalisé.
- De même, un investisseur institutionnel qui estimerait que la société de gestion mandatée ne gère pas les fonds confiés de manière à les qualifier d'ESG pourrait directement saisir les tribunaux afin d'obtenir l'indemnisation de ses préjudices.
- Et la même société de gestion pourrait alors se retourner contre le fournisseurs de données ESG ou l'agence de notation ESG qu'il estimerait être à l'origine de sa défaillance.

C'est ainsi l'ensemble de la chaîne des acteurs financiers et prestataires ESG qui est susceptible d'être concerné, soit directement soit par ricochet.

À cet égard, le procès Deutsche Bank initié par la SEC sera certainement le prélude à d'autres procès devant les juridictions, d'une part entre les différents acteurs financiers et/ou prestataires impliqués dans la sélection et/ou gestion des actifs considérés à tort comme ESG, mais également avec les investisseurs lésés eux-mêmes, dans le cadre probablement d'actions collectives ou « class action ».

**❌ FAUX : les informations ESG doivent être présentées de manière standardisée conformément à la méthodologie du texte**

La réglementation ESG du Code monétaire et financier est souvent perçue à tort comme définissant une liste d'informations devant être présentées selon un ordre précis, en suivant un modèle-type.

Pour preuve, est ainsi rappelé que l'alinéa 1<sup>er</sup> de la partie V. de l'article D. 533-16-1 dispose que « les informations (...) sont présentées dans un rapport annuel produit par l'entité, conformément au format standardisé obligatoire prévu par l'acte délégué en vertu de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 (...) ».

La réglementation semble donc imposer une standardisation de l'information ESG à communiquer, sur le fond comme sur la forme. Une fois de plus, cette analyse est trompeuse et inexacte.

**✅ VRAI : au-delà de la méthodologie du texte, la présentation des informations ESG doit être adaptée et sur-mesure pour limiter les risques juridiques et financiers futurs**

En effet, l'analyse juridique est plus nuancée.

S'il est exact en effet que les acteurs financiers doivent, pour les informations concernées, recourir au « format standardisé obligatoire », cela ne signifie pas pour autant que les informations ESG ne peuvent pas être adaptées et présentées sur-mesure en fonction des situations.

En effet, le même alinéa 1<sup>er</sup> de l'article D. 533-16-1 V. ajoute qu'il faut utiliser ce format standardisé obligatoire, « en l'enrichissant le cas échéant ». Autrement dit, ce format standardisé obligatoire constitue un minimum, un socle commun, qui peut être complété par les acteurs financiers.

Compte tenu des effets juridiques très différents associés à la communication d'informations ESG selon que le destinataire est un souscripteur/client ou le public (cf. supra), il semble préférable de pouvoir traiter différemment les informations ainsi communiquées.

À cet égard, il ne peut qu'être vivement recommandé d'adopter une rédaction plus précise et détaillée lorsqu'il s'agira de s'adresser à des souscripteurs/clients, et ce afin de mieux définir les engagements pris, et donc les risques juridiques et financiers susceptibles d'en résulter. Et l'ensemble de la documentation contractuelle applicable devra par ailleurs être revue en conséquence.

Dans cette perspective, il pourrait notamment être envisagé qu'en plus du format standardisé obligatoire communicant de manière identique des informations ESG au public ainsi qu'aux souscripteurs/clients, ces derniers puissent avoir accès, sur le site internet de l'acteur financier considéré, à un document additionnel complétant et précisant les informations ESG de base.