

31 mai 2023

Commentaires de MSCI sur la consultation pour la refonte du référentiel du Label ISR

MSCI¹ se réjouit de l'opportunité de fournir des commentaires au Comité du Label ISR sur la refonte du référentiel du label. Nous présentons ci-dessous nos principales observations et recommandations sur la proposition.

1. Le poids relatif de chaque domaine doit être supérieur ou égal à 20%

Conceptuellement, nous sommes alignés avec les recommandations du label et l'idée de conserver un caractère généraliste en imposant la prise en compte des 3 piliers E, S et G. Cependant, nous demandons au Comité de reconnaître l'importance de l'indépendance analytique et méthodologique en n'imposant pas de pourcentage minimal requis.

Dans la mesure où des seuils minimaux pour les trois piliers sont déjà considérés par la méthodologie, nous recommandons un seuil minimum de 5% qui semble plus approprié afin de pouvoir conserver un poids important pour certains piliers, lorsque cela se justifie par la matérialité financière de l'enjeu. En effet, avoir un seuil de 5% permet de maintenir un poids pour chacun des piliers sans pour autant diluer les piliers dominants dans certaines industries. C'est par ailleurs cette approche qui a été retenue à ce stade chez MSCI pour la construction de notre méthodologie de rating, développée en collaboration avec nos clients.

Voici quelques exemples pour illustrer :

- Dans le secteur *Industrials*, les sous-secteurs *Human Resource & Employment Services* ou encore *Security & Alarm Services* ont un poids inférieur à 20% sur le pilier E.
 - Pour ces industries spécifiques, la partie Sociale est bien plus importante que la partie Environnementale, accorder plus de 20% du poids à la partie environnementale ne semble donc pas pertinent.
- Dans le secteur *Materials*, la sous industrie *Industrial Gases* a un poids inférieur à 20% sur le pilier S.
 - En effet, la partie Environnementale sur un tel secteur est significative, et imposer un poids minimum de 20% sur la partie Social reviendrait donc diluer l'importance du pilier E.

¹ MSCI est l'un des principaux fournisseurs d'indices ; d'analytiques ; de données et notations environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG ») à la communauté mondiale des investisseurs. Les notations, les papiers de recherches ainsi que les données ESG sont produites par MSCI ESG Research LLC. MSCI Limited est un administrateur d'indices de référence agréé au Royaume-Uni. Cette soumission intègre les points de vue de MSCI ESG Research LLC et de MSCI Limited.

Ce ne sont que certains exemples, mais n'hésitez pas à consulter notre [ESG Industry Materiality Map](#) qui répertorie tous les poids de chacun des piliers par secteur.

Les notations ESG et les méthodologies de notation utilisent généralement des pondérations pour mettre davantage l'accent sur les caractéristiques de durabilité uniques de chaque entreprise. Les entreprises de certaines industries, comme celles des produits chimiques, peuvent contribuer de manière importante aux impacts environnementaux, ce qui justifie l'importance accordée aux questions environnementales. Il existe également des entreprises qui n'ont pas d'impacts environnementaux significatifs, leur impact principal sur la société passant par leurs clients, leurs employés et leurs actionnaires. Dans ces cas, comme dans le secteur des services d'éducation, un faible poids est attribué au pilier E car les impacts les plus importants découlent des questions sociales et de gouvernance.

Nous soutenons globalement une approche des évaluations ESG qui inclut la prise en compte des composants de chacun des trois piliers, mais nous pensons qu'il devrait y avoir suffisamment de flexibilité dans les pondérations pour permettre aux évaluations ESG d'être adaptées à la situation unique de chaque entreprise. L'obligation d'une pondération minimale accordée à chacun des piliers peut empêcher l'évaluation ESG de refléter avec précision le large éventail d'impacts sur le développement durable des entreprises de différents secteurs.

2. Sélection de deux indicateurs faisant l'objet d'un engagement de performance dans les PAIs (Annexe 4)

En complément de l'approche matérialité financière, par le rating, nous sommes alignés avec les recommandations du Label ISR dans le cadre de l'usage des PAIs et d'alignement avec la réglementation Européenne. Nous souhaitons souligner que le taux de couverture imposé est relativement élevé par rapport à la donnée disponible à ce stade.

- Un taux de couverture d'au moins 70% pour les deux indicateurs avant fin 2024, puis 90% avant fin 2026, nous semble trop important. Nous craignons ici que les gestionnaires de fonds ne choisissent pas les PAIs en fonction de leurs stratégies mais en fonction de leurs taux de couverture.
- De par notre travail de recherche et de collecte, nous constatons que les taux de couverture ne sont pas homogènes au travers des différents PAIs et qu'ils restent relativement bas dans leur globalité :
 - PAI 7 Biodiversity : 1.8%
 - PAI 8 Water : 5.7%
 - PAI 9 Waste : 18%

3. Analyse des plans de transition climatique des émetteurs

Concernant la prise en compte des enjeux climatiques, comme discuté, le *framework* de la Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) nous semble être tout à fait approprié.

En effet, le *framework* GFANZ s'inscrit comme référence sur le marché pour les plans de transition climatique et il serait pertinent de mentionner leurs travaux dans l'annexe 5 de votre document de propositions du comité du label.

Par exemple :

- Au sein de cette alliance, des groupes de travail sont dédiés au « *Transition planning* » pour traduire les promesses/objectifs *net zero* des entreprises en plans de transition concrets fondés sur la science. Leur travail dans ce domaine aide le secteur financier à converger vers des méthodologies et de meilleures pratiques, qui permettent aux entreprises d'aligner efficacement et systématiquement leurs activités sur des trajectoires 1,5°C et *net zero*.
- GFANZ sont en contact permanent avec le marché et ont une vision très concrète de comment élaborer des plans de transition de qualité.

Plus d'informations sont disponibles via le papier de recherche rédigé par GFANZ : [Measuring Portfolio Alignment](#), qui reflète également les contributions de MSCI.²

4. Définition pour les combustibles fossiles non conventionnels

Nous identifions ici un défi d'accès à la donnée dans le cadre de la définition du fossile non conventionnel choisi par le Label. En effet, nous souhaitons ici attirer l'attention sur le risque de dépendance à un seul ou à un nombre limité de fournisseurs dans le cadre de la réponse à cette obligation. Cette dépendance pourrait entraîner un réel défi pour l'accès aux données par les acteurs du marché, et par conséquent une réelle difficulté de mise en œuvre et d'utilisation de ces données.

Comme convenu, voici en complément la définition retenue par MSCI dans le cadre des activités fossiles non conventionnels :

Conventional vs. Unconventional Oil and Gas Production

Conventional oil and gas production:

- Includes production related to hydrocarbon liquids and gas found in conventional reservoirs and extracted using traditional onshore or offshore drilling techniques (in other words, vertical drilling)
- This category also includes the Arctic oil and gas production, deep-water offshore oil & gas production, offshore shallow water oil and gas production found in conventional reservoirs and extracted using traditional drilling techniques

Unconventional oil and gas production:

- Includes shale oil & gas, oil sands production. Please refer to Appendix 5 for detailed definitions of shale oil & gas and oil sands.

² Measuring Portfolio Alignment, disponible sur : <https://assets.bbhub.io/company/sites/63/2022/07/GFANZ-Portfolio-Alignment-Measurement-August2022.pdf>

- Includes production related to hydrocarbon liquids and gas found in conventional reservoirs, but extracted using unconventional drilling techniques (i.e. horizontal drilling, hydraulic fracking etc.).
- It also includes any other kind of production activity classified by the company as unconventional oil & gas production.

5. Une élimination des 30% plus mauvaises valeurs, sur la base de la notation ESG et de l'ensemble des exclusions appliquées par le fonds

La contrainte de 30% (qui était de 20% dans le passé) a été identifiée par certains de nos clients comme un risque, dans le sens où celle-ci pourrait entraîner une réduction trop importante d'univers d'investissement et donc un risque de liquidité pour certains fonds.

Enfin, comme discuté, nous encourageons la prise en compte de certaines notions comme la Taxonomie, et notamment la définition d'Investissement Durable, qui sont selon nous des thématiques incontournables, même si émergentes et peu stables à ce stade. Dans ce cadre, nous souhaitons attirer votre attention sur **l'importance de la prise en compte de la définition d'Investissement Durable** car (1) il semble très important de s'aligner aux critères MIFID et (2) nous remarquons une forte demande et un intérêt croissant du marché pour une définition d'Investissement Durable.

MSCI tient à remercier le Comité pour l'examen de notre soumission.

Si vous avez des questions, n'hésitez pas à me contacter via ryan.mensing@msci.com.

Bien cordialement,

s/ Ryan Mensing

Executive Director, Global Head of Policy
Government and Regulatory Affairs