

Label ISR soutenu par les pouvoirs publics



Guide d'interprétation du référentiel du label 1^{er} fascicule

Date de publication : 29 novembre 2021

Date d'entrée en vigueur : voir modalités de transition en page 2

Modalités de transition

Contexte : Le Guide d'interprétation du référentiel du label ISR (« Guide ») est un document vivant qui fera l'objet de compléments, publiés sous forme de fascicules successifs. Le présent 1^{er} fascicule porte sur l'interprétation du Référentiel du label ISR v2 entré en vigueur le 23 octobre 2020.

1. Modalités de transition pour les organismes certificateurs (OC)

Le Guide apporte des lignes d'interprétation du référentiel déjà en vigueur. Les OC présentent donc d'ores et déjà les compétences et processus de certification nécessaires à l'application du 1^{er} fascicule du Guide.

La mise en œuvre du 1^{er} fascicule du Guide emportant un impact potentiellement négligeable au niveau de l'organisation des OC, il est proposé que les OC (i) présentent cet éventuel impact de la mise en œuvre du 1^{er} fascicule du Guide sur les certifications déjà délivrées à l'occasion d'une prochaine réunion du comité du label ISR au T1 2022, et (ii) s'appuient sur le présent document pour informer les fonds candidats à la certification et les fonds certifiés.

2. Modalités de transition pour les fonds candidats à la certification et pour les fonds certifiés

2.1. Modalités de certifications initiales selon le 1^{er} fascicule du Guide

A compter du 29/01/2022, toute demande, au sens de « candidature à l'éligibilité » comme de « candidature à la labellisation », ne peut être traitée que selon le 1^{er} fascicule du Guide. L'ensemble du processus de certification, de la recevabilité à la labellisation, est alors réalisé selon le 1^{er} fascicule du Guide.

2.2. Modalités de transition pour les fonds certifiés (audits de suivi annuel)

A compter du 29/05/2022, tout audit de suivi annuel d'un fonds certifié selon le Référentiel du label ISR v2 est effectué selon le 1^{er} fascicule du Guide. Tout écart aux critères de certification spécifiques au 1^{er} fascicule du Guide est qualifié de « non-conformité ».

Question n°1 – Détermination de l'univers d'investissement initial [II A) 3.1]

- a) Comment le fonds candidat doit-il choisir son univers d'investissement initial et comment doit-il le justifier auprès de son organisme certificateur ?
- b) Le fonds candidat peut-il investir dans des valeurs notées ESG hors de son univers d'investissement initial ou indice ?

Réponse

a) Le fonds candidat doit démontrer au certificateur que l'univers d'investissement initial ou l'indicateur de référence utilisé comme point de départ d'une approche en sélectivité (« réduction de 20% de son univers investissable ESG par rapport à l'univers d'investissement initial du fonds ») ou d'une approche en amélioration de note (« note ESG moyenne du portefeuille significativement supérieure à la note ESG moyenne de l'univers de départ ») est représentatif de la politique d'investissement du fonds et ne présente pas de biais intrinsèques permettant d'abaisser artificiellement le niveau d'exigence des normes quantitatives du référentiel.

La démonstration de cette représentativité doit s'appuyer sur une étude de la cohérence entre la politique d'investissement du fonds et l'univers d'investissement initial ou l'indicateur de référence utilisé comme point de départ de la sélectivité ou de l'amélioration de note. La cohérence est appréciée notamment au regard des caractéristiques géographiques, sectorielles ou de capitalisation. A cet égard, le fonds candidat doit notamment fournir une comparaison entre les pondérations utilisées et les notes ESG attribuées dans l'univers d'investissement initial ou indicateur de référence, et les pondérations et notes retenues pour définir l'univers investissable ESG / construire le portefeuille ESG.

Sauf démonstration contraire, trois cas particuliers requièrent une attention spécifique du certificateur :

- l'utilisation d'univers ou d'indices équipondérés génère a priori des biais liés à la capitalisation par rapport à la politique d'investissement du fonds ;
- l'utilisation d'univers ou d'indices « généralistes »¹ pour des politiques d'investissement thématiques (eau, énergies renouvelables ...) génère a priori des biais par rapport à la politique d'investissement du fonds ;
- l'utilisation d'univers ou d'indices avec des limites de pondérations sectorielles génère a priori des biais sectoriels si l'approche extra-financière est *best-in-universe* (sans contraintes sectorielles dans la politique d'investissement).

En cas de doutes avérés sur une telle cohérence, le certificateur devra refuser l'attribution du label.

Alternativement, le fonds candidat pourrait étudier l'opportunité de décliner les normes chiffrées à plusieurs sous-univers d'investissement ne présentant pas de tels biais. Ces sous univers devraient être représentatifs de la politique d'investissement du fonds sur chacune des poches et le respect des normes quantitatives du label ISR devrait être étudié sur chacune des poches ainsi considérées.

¹ « généraliste » s'entend ici comme « non thématique ».

b) Dans le cas particulier où l'univers d'investissement initial est un indice² et où le fonds investit dans des valeurs notées ESG hors de celui-ci :

- s'agissant des approches en amélioration de note, il est possible que la comparaison ne se fonde pas mécaniquement sur l'univers investissable du fonds, pour autant que la cohérence décrite ci-dessus est assurée ;
- s'agissant des approches en sélectivité, deux cas sont à distinguer :
 - (i) si la SGP souhaite utiliser l'univers d'investissement initial effectif comme référence pour définir son univers investissable ESG : il n'existe pas de contrainte spécifique en dehors de la cohérence décrite ci-dessus et de la clarté de la définition de l'univers d'investissement effectif (i.e. composé de l'univers d'investissement initial et de l'investissement hors univers initial) ;
 - (ii) si la SGP souhaite utiliser l'univers des titres composant l'indice comme référence pour définir son univers investissable ESG, le fonds candidat peut investir dans des valeurs notées ESG hors de l'indice à condition que les valeurs de l'univers d'investissement initial hors indice (a) disposent d'une note ESG supérieure à « l'évaluation ESG minimale requise pour l'inclusion dans le portefeuille » (calibrée sur la base de l'univers initial) et (b) constituent une part inférieure à 10% de l'univers d'investissement initial.

Proposition alternative au (ii) : *Certains acteurs indiquent ne pas être en mesure de quantifier l'univers d'investissement hors indice (e.g. existence d'une poche de stock picking hors indice de référence). Dès lors, ils ne sont pas en mesure de respecter la condition (ii). S'il est décidé de répondre favorablement à une telle requête, il est proposé une version alternative du (ii) comme suit : « si la SGP souhaite utiliser l'indice comme base de calcul du ratio de réduction pour définir son univers investissable ESG, la part de l'univers d'investissement initial hors indice doit disposer d'une note ESG supérieure à « l'évaluation ESG minimale requise pour l'inclusion dans le portefeuille » (calibrée sur la base de l'univers initial) et rester inférieure à **10% de l'actif du fonds**. »*

Dans le cas où la SGP n'est pas en mesure d'opter pour l'une ou l'autre famille d'approches, la méthode proposée ne peut être considérée comme conforme aux dispositions du label.

Dans tous les cas, le fonds doit apporter une définition claire de son univers d'investissement initial (i.e. ne permettant pas de liberté discrétionnaire d'appréciation de l'univers investissable ESG) et adopter une approche systématique dans la construction de son univers investissable ESG (i.e. permettant d'éviter des effets d'aubaines d'ajouts/retraits discrétionnaires de valeurs).

Question n°2 – Approche en comparaison des moyennes et pondération / équipondération [III A) 3.1.c) (ii)]

Le référentiel stipule : « La note ESG moyenne pondérée du portefeuille ne pourra en aucun cas être inférieure à la note ESG pondérée de l'univers d'investissement initial du fonds ou du benchmark ou indice de référence après élimination des 20 % des plus mauvaises valeurs. »

a) Sous quelles conditions une équipondération de l'univers d'investissement initial du fonds ou *benchmark* ou indice de référence (après élimination des 20% des plus mauvaises valeurs) est-elle acceptable ? A défaut de remplir ces conditions, quelles pondérations de l'univers de départ sont acceptables selon le référentiel ?

² Au sens du référentiel du label, cette précision couvre « l'univers d'investissement initial du fonds ou du *benchmark* ou indice de référence ».

b) Dans le cadre d'une approche en amélioration, les « 20% des plus mauvaises valeurs » à retirer de l'univers d'investissement initial pour calculer la note ESG moyenne pondérée du top 80% peuvent-ils être calculés avec une autre méthode de pondération que celle utilisée par ailleurs pour calculer la moyenne de la note ESG de l'indice ?

Réponse

a) A priori, une équipondération d'un indicateur de référence³ utilisé à des fins de comparaison dans le cadre d'une approche en amélioration de note est proscrite, sauf si le fonds est en mesure de prouver que l'équipondération est spécifiquement appropriée au regard de sa politique d'investissement.

A défaut, le fonds candidat doit proposer une méthode de calcul adaptée permettant d'adopter une référence appropriée. Celle-ci peut par exemple reposer sur :

- la constitution de poches avec une application de l'amélioration de note au sein de chaque poche ; ou
- la constitution de poches pondérées dont le poids serait déterminé au regard de la politique d'investissement du fonds, avec une approche équipondérée au sein de chaque poche si celle-ci est jugée appropriée au regard de la politique d'investissement (e.g. 60% de valeurs bancaires et 40% de valeurs *corporate*).

Cette considération s'applique par exemple aux fonds monétaires ayant un biais sectoriel potentiellement important.

Dans certains cas particuliers, l'équipondération de l'univers de départ paraît pertinente : un fonds monétaire (*benchmark* financier = EONIA) avec un univers de départ constitué de l'ensemble des émetteurs monétaires, totalement indépendant de l'*outstanding debt*. Ce cas est *a priori* rare au sein des compositions des portefeuilles de fonds monétaires qui investissent largement sur les émetteurs les plus présents sur le marché.

b) S'agissant du nombre d'émetteurs (et non d'émissions) à retirer de l'univers d'investissement de départ pour effectuer la comparaison de note ESG moyenne dans les approches en amélioration de note : il semble nécessaire d'avoir la même méthode pour le calcul des pondérations de la référence extra-financière utilisée pour la comparaison que pour le calcul des 20% à en retirer sauf à perdre tout sens dans la méthode utilisée. Ainsi, sauf cas d'indice équipondéré (cf. supra pour les limites), les 20% pour le calcul de l'amélioration significative de note ne devrait pas être effectué en nombre d'émetteurs.

A l'inverse, les indices obligataires utilisent généralement des pondérations basées sur la valeur de marché des titres. Dans un contexte similaire, les projets de RTS SFDR préconisent l'utilisation de l'*entreprise value*⁴.

Question n°3 – Fonds thématiques ESG et approche en sélectivité [II A) 3.1.c)]

Une approche en sélectivité par filtres successifs d'exclusions thématiques ESG (ou par sélectivité positive à partir de critères thématiques ESG), à partir d'un univers d'investissement initial très large et non thématique, menant à plus de 20% de valeurs éliminées, est-elle acceptable ?

³ Au sens du référentiel du label, cette précision couvre « l'univers d'investissement initial du fonds ou du benchmark ou indice de référence ».

⁴ « valeur d'entreprise, trésorerie comprise » (*enterprise value including cash*, EVIC) : somme, en fin d'exercice, de la capitalisation boursière des actions ordinaires, de la capitalisation boursière des actions privilégiées et de la valeur comptable du total de la dette et des participations ne donnant pas le contrôle, sans déduction de la trésorerie ou des équivalents de trésorerie.

Réponse

A ce stade, les fonds thématiques demeurent labellissables dans les conditions précisées dans la réponse à la question n°1 (ne pas utiliser d'univers ou d'indices « généralistes » pour des politiques d'investissement thématique).

Question n°4 – Part d'actifs analysés ESG dans les fonds de fonds et fonds mixtes corporate/souverains [I A) III. et II A) 3.1.b)] et méthodologie d'analyse ESG [II A) 3.1]

Conformément au référentiel, la part des émetteurs analysés ESG dans le portefeuille du fonds doit être durablement supérieure à 90% (en nombre d'émetteurs ou en capitalisation).

Il est précisé que « le calcul des normes chiffrées se fait, le cas échéant, sur la seule poche éligible du fonds, à l'exclusion des obligations et autres titres de créance émis par des émetteurs publics et des liquidités détenues à titre accessoire, et des actifs solidaires ».

- a) S'agissant des fonds de fonds, comment procéder à l'évaluation extra-financière ?
- b) S'agissant des fonds mixtes *corporate*/souverains, le référentiel stipule [I A) III.] que « Les autres dettes souveraines (supranationale, collectivités locales, agences,...) ne sont pas concernées par ces ratios (i.e. les ratios de 70% et 50% en [I A) III.]) et doivent donc faire systématiquement l'objet d'une évaluation ESG ». Que signifie « systématiquement » ?
- c) Est-il possible que les méthodologies de prise en compte de critères ESG diffèrent selon les placements collectifs détenus par le fonds candidat (e.g. analyse ESG différente, approche en sélectivité et approche en amélioration de note, etc.) ?

Réponse

a) Le référentiel actuel prévoit le cas particulier : « ii. *Fonds de fonds ou multi-gestion : Les fonds de fonds doivent être investis, pour le moins à 90% dans des fonds ayant le label ISR ou disposant d'un label européen reconnu comme équivalent par le propriétaire du label. Ils doivent en outre démontrer la cohérence de l'approche ISR déployée sur les différents fonds cibles investis, notamment en assurant au global de leurs actifs, identifiés par transparence, le respect des critères de mesurabilité prévus au II A 3.1 (critères de part d'analyse des émetteurs et de réduction de l'univers investissable ESG ou d'amélioration significative de la note ESG pondérée par rapport à l'univers d'investissement initial).* »

Alors qu'il leur suffisait initialement d'être investis à 90% dans des fonds labellisés ISR, il est demandé aux fonds de tête, dans la deuxième partie de l'extrait ci-dessus tel qu'issu de la V2, de démontrer par transparence (i.e. en agrégeant toutes les lignes des portefeuilles des fonds sous-jacents) le respect des critères de mesurabilité du label.

Or, apporter cette démonstration « par transparence », alors que chaque fonds sous-jacent a sa propre méthodologie ESG et des univers d'investissement différents, pourrait être (i) coûteux et complexe opérationnellement et (ii) dans certains cas, incohérent au niveau du fonds de tête (lorsqu'un investisseur investit dans plusieurs fonds, rien ne garantit, compte tenu de leurs approches méthodologiques différentes, qu'une cohérence ESG apparaîtra au niveau du portefeuille).

Il est alors admis que des fonds de fonds puissent être labellisés dès lors qu'ils sont investis à 90% dans des fonds labellisés ISR, à condition que le fonds de fonds (i) fasse preuve de transparence ex post sur les indicateurs d'impact des fonds sous-jacents et les résultats que chacun a obtenu et (ii) insère une alerte dans la documentation réglementaire pour prévenir l'investisseur que la combinaison des fonds sous-jacents peut générer un résultat d'ensemble hétérogène (conformément à la doctrine de l'AMF).

Ainsi, pour chaque placement collectif détenu par le fonds de fonds labellisé :

- soit le placement collectif sous-jacent bénéficie du label ISR ou d'un label reconnu équivalent et il est à ce titre éligible et pris en compte au titre du ratio de 90% labellisés ;
- soit ce placement collectif ne bénéficie pas du label ISR ou d'un label reconnu équivalent et il est à ce titre éligible et pris en compte au titre du ratio de 10% non labellisés.

b) Par souci de cohérence, « systématiquement » signifie 90%. En cela, les titres non analysés comptent au titre de la poche d'actifs non analysée globale du fonds qui ne doit pas excéder 10%.

c) Oui, cela est possible, cette règle s'appliquant aux fonds en tant que classe d'actifs, sans discontinuité en fonction de l'ampleur de l'utilisation par les sociétés de gestion. L'objectif est de limiter le risque que des arbitrages permettent de se mettre à la limite d'une exigence applicable à la classe d'actifs sans basculer sur celle applicable à la stratégie.

Question n°5 – Obligations vertes [I A) III et II A) 3.1]

S'agissant des critères d'éligibilité, le référentiel stipule [I A) III.] que « Tous les types d'obligations "vertes" entrent dans le champ des actifs ISR concernés par le label » ; s'agissant des critères de labellisation, une démonstration doit être faite du taux de couverture par une analyse ESG durablement >90% [II A) 3.1].

a) Cela implique-t-il de demander systématiquement une démonstration de couverture par une analyse ESG pour les obligations vertes d'Etat, alors que pour les autres titres de créance et de dette d'Etat il semble toléré qu'un ratio de maximum 50% du portefeuille ne fasse pas l'objet d'une évaluation ESG [I A) III.] ?

b) Est-il possible/souhaitable d'imposer une évaluation ESG des obligations vertes à la fois sur les émetteurs et les "use of proceeds" ?

Réponse

a) Oui, comme indiqué dans les critères d'éligibilité pour les cas particuliers [I A) III.], toutes les obligations vertes, qu'elles soient émises par l'Etat, les collectivités territoriales, les agences gouvernementales ou les institutions internationales publiques, sont soumises aux normes chiffrées.

S'agissant des autres titres de créance et de dette d'Etat (i.e. en dehors des obligations vertes), deux cas sont prévus en matière de taux de couverture par une analyse ESG :

- (i) si ces titres de créance et de dette émis par les Etats ont fait l'objet d'une évaluation ESG : ils peuvent composer jusqu'à 70% du portefeuille, et les titres composant le portefeuille restant sont aussi soumis à une évaluation ESG. Dans ce cas, le taux de couverture par une analyse ESG visé est toujours >90% ;

Ou

- (ii) si ces titres de créance et de dette émis par les Etats n'ont pas fait l'objet d'une évaluation ESG : ils peuvent composer jusqu'à 50% du portefeuille, et les titres composant le portefeuille restant sont soumis à une évaluation ESG. Dans ce cas, il n'est donc pas prévu d'obligation de taux de couverture par une analyse ESG >90%, ce qui constitue une forme de dérogation par rapport aux exigences du label. Il est possible de la maintenir dans cette V2, tout en considérant que le taux de couverture par une analyse ESG >90% s'applique uniquement au « portefeuille restant ».

b) L'évaluation ESG porte conjointement sur l'émetteur et sur les projets. D'une part, pour définir si l'entreprise est exposée à des risques ESG et comment elle y répond, et d'autre part, sur les projets sélectionnés et sur l'allocation des fonds pour les financer.

Les obligations vertes sont donc, par principe, éligibles pour entrer dans la constitution du portefeuille d'un fonds ISR, mais cela ne signifie pas que la société de gestion n'a pas à effectuer les diligences et l'application de sa méthodologie d'évaluation ISR des émetteurs de ces obligations vertes.

Il s'agit en synthèse de réaliser une sélectivité parmi les émetteurs selon l'une des deux méthodes du référentiel, puis d'assurer que le fonds candidat dispose d'une méthode de sélection (qualitative ou quantitative – sans exigence de démonstration associée vis à vis du référentiel) sur les *uses of proceeds*.

Question n°6 – Fonds de fonds et mandats de gestion **[I A) III et I C]**

Est-il possible de confirmer que la règle sur les fonds de fonds **[I A) III]** s'applique aux mandats de gestion **[I C]** ?

Réponse

Les mandats peuvent investir dans des fonds dans les mêmes conditions que des fonds labellisés peuvent investir dans des fonds.

Question n°7 – Champ couvert par la réduction de l'univers d'investissement initial **[I A) 3.1]**

Les exclusions sectorielles et normatives ainsi que l'exclusion sur la base de controverses peuvent-elles faire partie en tant que telles des 20% de réduction de l'univers d'investissement initial ?

Réponse

Oui, les exclusions sectorielles et normatives et les exclusions sur la base de controverses peuvent faire partie du filtre des 20%. Le référentiel stipule une évaluation ESG et n'est pas restreint à une note ESG.

Question n°8 – Champ couvert par les indicateurs de surperformance **[II A) 6]**

Le référentiel stipule **[II A) 6]** que : « Afin de tenir compte des progrès nécessaires en matière de disponibilité des données extra-financières en provenance des émetteurs, la SGP mettra en place ces indicateurs progressivement : un premier indicateur sera mis en place avant fin 2020 avec un taux de couverture d'au moins 90% et un deuxième avant fin 2021 avec un taux de couverture d'au moins 70% ».

Ces taux de couverture concernent-ils le portefeuille et/ou l'indice de référence/l'univers de départ ?

Réponse

Ce taux ne s'applique qu'au portefeuille. Néanmoins, le taux de couverture de l'indice de référence/l'univers de départ doit aussi être publié, et il ne saurait être « trop » bas (sans limite figée).

Question n°9 – Liste des documents à fournir par le fonds candidat [Annexe 2]

- a) Le code de transparence constitue-t-il une documentation commerciale selon l'AMF et donc doit-il être traduit en français pour les placements collectifs à destination d'une clientèle non-professionnelle ?
- b) Le code de transparence doit-il être traduit dans la langue de chaque pays de commercialisation du placement collectif à destination d'une clientèle non-professionnelle ?

Réponse

a) S'agissant de la commercialisation en France d'OPCVM (français ou étrangers) : ce document constitue un *document destiné à l'information des porteurs* et doit donc être traduit en français pour une clientèle non-professionnelle.

Article 411-105 du Règlement général de l'AMF en vigueur au 31/07/2021

I. - En application de l'article L. 214-23-1 du code monétaire et financier, le règlement ou les statuts ainsi que les documents destinés à l'information des porteurs d'un OPCVM sont rédigés en français.

II. - Par dérogation au I, ces documents peuvent être rédigés dans une langue usuelle en matière financière autre que le français sous réserve du respect des règles applicables à la commercialisation en France mentionnées au III de l'article 411-129.

b) Se reporter aux règles de commercialisation applicables dans les pays concernés sur ce point.

Question n°10 – Liste des documents à fournir par le fonds candidat [Annexe 2]

Le référentiel stipule [Annexe 2] que doit être communiqué : « Le code de transparence pour tous les fonds ISR ouverts au public, gérés par des sociétés de gestion adhérentes de l'AFG, de l'ASPIM ou du FIR ». Qu'en est-il pour les sociétés étrangères non adhérentes ?

Réponse

Les SGP étrangères non adhérentes doivent fournir un équivalent du code de transparence.

Question n°11 – Liste des documents à fournir par le fonds candidat [II A) 2.2]

- a) Les informations demandées aux SGP [II A) 2.2], notamment sur les moyens internes mis en œuvre, doivent-elles être rendues publiques ?
- b) Comment les SGP doivent-elles rendre compte des moyens internes mis en œuvre pour l'analyse ESG ?

Réponse

a) Le référentiel ne stipule pas que ces informations doivent être rendues publiques. Elles seront en revanche communiquées à l'organisme certificateur au moment de l'audit.

b) A priori, il sera attendu d'avoir une appréciation qualitative par le certificateur des moyens internes mis en œuvre par la SGP pour l'analyse ESG, sans grille associée d'appréciation.

Question n°12 – Liquidités détenues à titre accessoire [II A) 3.1]

Comment évaluer la part de liquidités détenues à titre accessoire pour le calcul des normes chiffrées dans le cas d'un fonds monétaire ?

Réponse

La doctrine AMF 2011-25 prévoit : « à cet égard, que toute exposition à un risque spécifique dépassant 10% de l'actif ne pourrait être qualifiée d'accessoire. Il est toutefois considéré, lorsque des conditions exceptionnelles sur le marché le justifient, qu'un OPC peut porter cette limite à 20% pour les liquidités ». Ce standard est usuel pour le niveau de liquidités des fonds à titre accessoire.

Question n°13 – Politique d'engagement ESG avec les émetteurs [II A) 4 (v)]

Le référentiel stipule que le mandant doit rendre compte de sa politique de dialogue/vote en précisant notamment [II A) 4 (v)] : « (v) Nombre d'émetteurs avec lesquels le fonds est entré en relation, nombre de démarches engagées vis-à-vis des émetteurs, des exemples, le cas échéant, de succès et d'échecs. Ce nombre sera rapporté au nombre d'émetteurs de l'univers investi ESG. ». Y-a-t-il un niveau d'engagement attendu minimum ?

Réponse

Non, il n'y a pas de niveau minimum attendu.

Question n°14 – Champ de la publication de l'inventaire complet du portefeuille [II A) 5.1]

L'obligation pour le fonds de « publier l'inventaire complet du portefeuille pour une plus grande transparence, de façon lisible et accessible pour le grand public » couvre-t-elle notamment le poids de chaque titre en portefeuille ?

Réponse

Oui, la pondération fait partie des informations à publier dans l'inventaire complet du portefeuille.

Question n°15 – Lien entre (i) les objectifs recherchés par le fonds au travers de la prise en compte des critères ESG dans la politique d'investissement [II A) pilier I] et (ii) les indicateurs de suivi et de surperformance [II A) pilier VI]

a) Est-il attendu que les fonds présentent des objectifs (pilier I) sur chacun des 4 domaines ESG (E, S, G, DH) ? Ces objectifs doivent-ils être chiffrés ?

b) Est-il attendu que les fonds présentent des indicateurs de suivi de la performance ESG des émetteurs sélectionnés (pilier VI) sur chacun des 4 domaines ESG (E, S, G, DH) ?

Réponse

Pour mémoire, le référentiel stipule :

[I A) pilier I] Le fonds candidat doit préciser « (i) Quels sont les **objectifs généraux recherchés par la prise en compte de critères ESG dans la politique d'investissement**, notamment, le cas échéant, au regard du suivi des performances ESG des émetteurs (cf. pilier VI) ? »

[II A) pilier VI] La **performance ESG des émetteurs sélectionnés** fait l'objet d'un suivi, notamment :

- Le fonds précise et rend public : - La méthode d'évaluation des performances et de l'évolution de la qualité ESG et notamment les **indicateurs de suivi** retenus, - Les résultats obtenus en différenciant (i) les performances sur l'environnement, (ii) les

performances sociales, (iii) les performances en termes de gouvernance et (iv) les performances en termes de respect des droits humains.

- Le portefeuille doit avoir obtenu un **meilleur résultat sur au moins 2 indicateurs par rapport à l'indice de référence/univers de départ**. Afin de tenir compte des progrès nécessaires en matière de disponibilité des données extra-financières en provenance des émetteurs, la SGP mettra en place ces indicateurs progressivement : un premier indicateur sera mis en place avant fin 2020 avec un taux de couverture d'au moins 90% et un deuxième avant fin 2021 avec un taux de couverture d'au moins 70%.

a) Oui, il est attendu que les fonds présentent des **objectifs** (pilier I) sur chacun des 4 domaines (E, S dont DH, G), ils doivent d'ailleurs être en mesure de le faire en cohérence avec la doctrine AMF 2020-03 : « Dans le cas particulier des approches faisant de l'aspect ISR l'élément central de communication, l'analyse extra-financière appliquée aux actifs du placement collectif prend en compte des critères relatifs à chacun des facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. De plus, pour les approches fondées sur des indicateurs mentionnées au point b)iii) (approches en « amélioration d'un indicateur extra-financier » par rapport à l'univers investissable) souhaitant faire de l'ISR un élément central de leur communication, le placement collectif doit, au global, analyser des indicateurs extra-financiers portant sur chacun des facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance ».

Ces objectifs (pilier I) doivent de préférence être mesurables, et peuvent à cet effet et en tout état de cause s'appuyer sur les **indicateurs de suivi** de la performance ESG des émetteurs exigés par le référentiel (pilier VI).

b) Oui, le référentiel stipule que le fonds doit présenter des indicateurs de suivi de la performance ESG des émetteurs sélectionnés sur chacun des 4 domaines E, S, G, DH (pilier VI). Parmi ces indicateurs, 2 doivent mettre en évidence une surperformance du portefeuille par rapport à l'indice de référence/univers de départ (pilier VI). Y compris dans le cas de fonds thématiques, il est exigé de présenter ces indicateurs de suivi sur chacun des 4 domaines, donc y compris en dehors de la spécialité thématique. Le référentiel ne précise pas si les 2 indicateurs mettant en évidence une surperformance doivent être développés sur 2 domaines distincts.

Question n°16 – Indicateurs de performance ESG du pilier VI devant surperformer l'indice de référence/univers de départ [II A] 6]

a) Est-il possible que, à fin 2021, les 2 indicateurs ayant un meilleur résultat que l'indice de référence/univers de départ, portent sur un même domaine (parmi E, S, G, DH) ?

b) Est-il possible que, à fin 2021, les 2 indicateurs ayant un meilleur résultat que l'indice de référence/univers de départ, portent sur un même thème au sein d'un domaine ?

c) Concernant la surperformance demandée pour 1 puis 2 indicateurs, peut-elle être validée si l'indicateur au niveau du fonds est égal à l'indicateur au niveau du *benchmark* ? Ou faut-il une performance strictement meilleure ?

d) Est-il possible d'utiliser un indicateur souverain dans la mesure où le fonds est investi à 70% dans des titres de créance et de dette d'Etat et où dans la poche éligible (entreprises, quasi-souverain et obligations vertes) il y a majoritairement du quasi-souverain ?

e) Est-il possible d'utiliser un indicateur « pur » composé de données observables ou mesurées d'un émetteur (e.g. empreinte carbone) tout comme un « mix » reposant sur de telles données mais aussi sur une dimension qualitative (e.g. méthode *Net Environmental Contribution* – NEC) ?

f) La note ESG utilisée pour respecter les normes chiffrées du label peut-elle être utilisée comme un indicateur au sens du pilier VI ?

g) La SGP doit-elle publier les actions d'engagement déployées en lien avec les indicateurs de surperformance ?

Réponse

a) Oui, il est important dans ce cas d'utiliser au moins 5 indicateurs au total pour que le *reporting* lui-même couvre les 4 domaines E, S, G, DH (i.e. 2 sur le même domaine, et au moins 1 sur chacun des 3 autres domaines).

b) Non, il n'est pas possible de choisir les 2 indicateurs du pilier VI sur un même thème. En effet, le label ISR perdrait en exigence si la définition/construction des 2 indicateurs du pilier VI était faite de telle sorte qu'en cherchant à améliorer les résultats du premier indicateur, les résultats obtenus sur le second soient également en amélioration mais sans sélectivité supplémentaire. Cela s'apparenterait à un contournement de l'exigence imposée par le référentiel au pilier VI.

c) Une performance strictement supérieure à celle du *benchmark* doit être requise.

Pour les fonds répliquant un indice « ESG », il est possible de se comparer aux indicateurs de l'indice parent « non ESG » s'il en existe un.

Pour des fonds n'ayant pas de *benchmark* (e.g. *Total Return*) ou un *benchmark* qui n'est pas pertinent pour la comparaison d'indicateurs ESG (e.g. fonds monétaires), l'univers investissable doit suivre la même logique de pondération que mentionnée à la question n°2 de la Rubrique valeurs mobilières (qui ne s'applique qu'aux approches en amélioration de note/comparaison des moyennes, étendue pour répondre à la présente question aux approches en sélectivité).

d) Non, il n'est pas pertinent d'utiliser un indicateur souverain.

e) Oui, cela est possible.

f) Non, cela n'est pas possible.

g) La SGP doit préciser au certificateur en quoi la politique d'engagement et de vote est cohérente avec les objectifs extra-financiers du fonds [II A) 4].

La SGP doit également préciser et publier les actions d'engagement mises en œuvre en lien avec chacun des indicateurs [II A) 6].

Question n°17 – Utilisation des produits dérivés [Annexe 3]

Le référentiel stipule [Annexe 3] : « Utilisation de dérivés à titre d'exposition : l'utilisation à titre d'exposition doit revêtir un caractère provisoire. Le reporting du fonds et les compléments éventuellement apportés doivent permettre à chaque société de gestion d'expliquer comment elle procède et en particulier d'illustrer le caractère provisoire de l'utilisation de dérivés à titre d'exposition. En outre :

• l'exposition à un titre ou à un indice doit être possible, en particulier pour répondre à un fort mouvement du passif (souscriptions ou rachats) ;

• lorsqu'il s'agit d'un titre, le sous-jacent doit être ESG ;

• lorsqu'il s'agit d'un indice, l'exposition à titre provisoire à l'indice de référence du fonds doit être possible, y compris si cet indice n'est pas ESG.

• L'utilisation de dérivés pour vendre à découvert des titres non ESG (par exemple, achat sec de put sur des titres non ESG) est inappropriée »

a) Quels autres cas d'usage que la gestion des souscriptions ou rachats sont couverts par « l'exposition à un titre ou à un indice doit être possible, en particulier pour répondre à un fort mouvement du passif (souscriptions ou rachats) » ? Pour ces cas d'usage, comment interpréter le « caractère provisoire » de l'utilisation de dérivés à titre d'exposition ?

b) Comment interpréter le « caractère provisoire » de l'utilisation de dérivés mono-sous-jacents, dérivés indiciels avec transparenisation ou dérivés avec sous-jacent ESG ?

Réponse

a) La référence « L'exposition à un titre ou à un indice doit être possible, en particulier pour répondre à un fort mouvement du passif (souscriptions ou rachats) » peut couvrir deux autres cas que la seule gestion des souscriptions ou rachats : une exposition temporaire au bêta du marché ; un changement de stratégie. Pour ces trois cas, le « caractère « provisoire » de l'utilisation de dérivés à titre d'exposition s'entend comme « 1 mois », pour permettre d'ajuster de façon temporaire le portefeuille.

b) S'agissant des dérivés mono-sous-jacent dont le titre est pris en compte en transparence dans les critères quantitatifs du label, le « caractère « provisoire » de l'utilisation de dérivés à titre d'exposition s'entend comme « 12 mois ». Il en va de même s'agissant des dérivés sur indice transparenisés (i.e. intégrés au respect des normes quantitatives du label ISR) ou des dérivés sur indice ayant démontré un niveau de significativité en ligne avec les normes quantitatives du label ISR.

Question n°1 – Eligibilité [I B] I.]

Une SCI dont la direction générale est confiée à une société de gestion par un mandat est-elle éligible ?

Réponse

Le référentiel du label ISR prévoit la labellisation de « ii. Les mandats de gestion portant sur les actifs immobiliers ». L'ASPIM confirme qu'une SCI peut être considérée comme un FIA même si elle ne détient qu'un actif ou qu'elle n'est détenue que par un investisseur (dès lors que ses statuts autorisent la pluralité des porteurs).

Question n°2 – Contenu de la part de 10% d'actifs non labellisés ISR [I B] I.]

Est-il possible d'exclure du ratio maximum de 10% d'actifs non labellisés ISR des investissements dans des classes d'actifs pour lesquels une démarche ISR n'existe pas ? (fonds indicatif immobilier)

Réponse

Le référentiel prévoit [I B] I.] une obligation de développer une approche ISR pour les classes d'actifs qui ne sont pas immobiliers (i.e. « autres actifs ») : « Si la part « d'autres actifs » (i.e. « autres qu'immobiliers ») est supérieure à 10%, la société de gestion doit :

- communiquer de manière transparente la part des actifs du fonds (en valeur) couverts par le label ISR immobilier,
- avoir mis en place à minima, pour les autres classes d'actifs, une démarche conforme aux exigences définies au critère 3.1 des critères de labellisation des fonds de gestion d'actifs mobiliers ou investir dans des fonds ayant le label ISR. »

A priori, cette règle s'applique quand bien même il n'existe pas d'approche ISR pour la classe d'actifs considérée, charge au gérant d'adapter sa stratégie pour n'investir que sur des classes d'actifs où il peut démontrer une démarche ISR.

Il est donc impossible de procéder à de telles « exclusions » du ratio maximum de 10% d'actifs non labellisés ISR des investissements dans des classes d'actifs pour lesquels une démarche ISR n'existe pas. De plus, et dans la mesure où la démarche ISR relative aux valeurs mobilières s'applique à ces « autres actifs », 10% de la part des valeurs mobilières peuvent être non-analysés ESG (et non 10% du total des actifs du fonds).

Question n°3 – Démarche ISR [I B] I. et II B) 3.1]

Si une partie des OPC a simplement mis en œuvre une démarche conforme aux exigences définies au critère 3.1 du label ISR pour les valeurs mobilières, cela satisfait-il ou non le présent critère ?

Réponse

Oui, le référentiel stipule [I B] I., dans le cas des OPC : « Si la part d' « autres actifs » (i.e. « autres qu'immobiliers ») est supérieure à 10%, la société de gestion doit [...] avoir mis en place à minima, pour les autres classes d'actifs, une démarche conforme aux exigences définies au critère 3.1 des critères de labellisation des fonds de gestion d'actifs mobiliers ou investir dans des fonds ayant le label ISR. »

Question n°4 – Cohérence des approches (sélectivité ou amélioration de note) au sein de la démarche ISR [I B) III. i. et I A) III. ii.]

Les titres vifs doivent eux à minima avoir mis en œuvre une démarche conforme aux exigences définies au critère 3.1 du référentiel du label ISR pour les valeurs mobilières, une telle démarche doit-elle être cohérente avec celle de tous les OPC sélectionnés ?

Réponse

Le référentiel laisse la liberté dans le choix des approches pour la poche financière des fonds immobiliers [I B) III. i.]. Néanmoins, une cohérence d'approche (sélectivité ou amélioration de note) serait préférable

Question n°5 – Poids des immeubles

Poids des immeubles : diverses méthodes sont disponibles (surface, valeur d'origine, dernière expertise). Est-il possible de laisser à la SGP le libre choix entre ces méthodes sachant qu'il faut déterminer une seule méthode par fonds ?

Réponse

Sont autorisées la méthode par surface ou par valeur d'expertise au moment de l'obtention du label. La valeur d'expertise courante peut être utilisée, peut être employée à ce titre la valorisation publiée à l'attention des investisseurs dans les rapports annuels de gestion. La méthodologie de valorisation doit être cohérente entre les actifs jusqu'à la fin du cycle de labellisation.

Les actifs immobiliers sont pris en compte au prorata de leur pourcentage de détention, lorsqu'ils ne sont pas détenus à 100% (e.g. indivision).

Question n°6 – Exigences légales/réglementaires et exigences du label ISR [II B) 3.1]

a) Le respect des dispositions du Décret n° 2019-771 du 23 juillet 2019 relatif aux obligations d'actions de réduction de la consommation d'énergie finale dans des bâtiments à usage tertiaire (décret Tertiaire) suffit-il à répondre aux exigences du label ISR ?

b) Sur un critère qui serait « la performance énergétique », la simple application du Dispositif Éco-Énergie Tertiaire (DEET, obligation issue du décret Tertiaire) suffit-elle à répondre aux exigences du label ISR ?

Réponse

a) Non, notamment du fait (i) des différences de temporalité de l'amélioration de note, (ii) de la nécessité dans le cadre du label ISR d'effectuer un *reporting* sur des indicateurs qui ne portent pas uniquement sur des thématiques environnementales – pour les fonds immobiliers, 8 indicateurs de *reporting* sont obligatoires : 4 sur des thématiques imposées (dont 2 liées à la performance environnementale) et 4 au choix couvrant les 3 domaines E, S et G.

b) Non, le référentiel du label ISR indique que « la note ESG minimale doit refléter une performance supérieure aux exigences légales ». La simple application du Dispositif Éco-Énergie Tertiaire (DEET) ne suffit donc pas à répondre aux exigences du label ISR (e.g. atteindre les objectifs plus rapidement et/ou des objectifs plus exigeants que ceux prévus dans le DEET répond aux exigences du label ISR).

Question n°7 – Révision de la grille de notation [II B) 2.1 et II B) 3.1]

Est-il possible de modifier la grille de notation dans le temps, sous réserve de communiquer, lors du changement, la note (avant-après) ?

Réponse

Le référentiel prévoit que l'auditeur contrôle que « la périodicité de révision de la méthodologie est, à minima, annuelle » [II B) 2.1] et que le fonds candidat présente « Une amélioration significative à moyen terme (3 ans) de l'évaluation ESG moyenne de la poche d'actifs dont l'évaluation ESG initiale est inférieure à l'évaluation ESG minimale » [II B) 3.1].

Afin d'éviter des effets distorsifs d'un changement de grille de notation (e.g. effets sur la note seuil et les biens sujets à l'obligation d'amélioration dans le temps, introduction d'une amélioration induite de la note, etc.), il est *a priori* préférable d'appréhender le cycle de 3 ans d'amélioration de l'évaluation ESG moyenne à grille de notation inchangée.

Il est précisé que « révision » renvoie à un « passage en revue/contrôle » et, seulement le cas échéant, à une « modification ». Les révisions annuelles de grilles de notation admises sont celles qui permettent à un critère de perdre son caractère discriminant uniquement si cela est directement lié à des évolutions réglementaires (e.g. le renforcement de l'exigence réglementaire rend une bonne pratique obligatoire).

Question n°8 – Grille de notation dans le cadre d'une rénovation ou d'une vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) [II B) 2.1 et II B) 3.1]

Comment appliquer les grilles de notation dans le cadre d'une rénovation ou d'une VEFA ?

Réponse

Pour les fonds concernés par ces démarches :

- (i) Constitution de poches : il est recommandé de constituer une poche « ordinaire » et une poche rénovation/VEFA et appliquer deux grilles de notation adaptées, une grille pour l'amélioration « ordinaire » et une grille pour la rénovation/VEFA adaptée aux spécificités des travaux (e.g. sécurité des chantiers, etc.).
- (ii) Application de la grille de notation : la simple mesure de l'évolution de la note ESG au fil du projet (rénovation : entre avant et après les travaux ; VEFA : entre la conception et la livraison) n'est pas pertinente, la grille de notation doit également renvoyer à des minimums au-dessus desquels se situer en termes de performance à la livraison, prévus dans les exigences légales.
- (iii) Pour les grilles relatives aux travaux : examiner comment sont comptabilisées les entrées et sorties dans le périmètre pour l'atteinte de l'amélioration de 20/100 à horizon 3 ans de l'évaluation ESG moyenne.

Question n°9 – Grille de notation par typologie d'actifs [II B) 2.1 et II B) 3.1]

La SGP peut-elle décider d'avoir, dans le cas d'un fonds avec plusieurs classes d'actifs immobiliers, une grille de notation unique ou une grille de notation par typologie d'actifs ?

Réponse

Il n'est pas permis de conserver une seule grille de notation dans le cas où cela aboutirait à une « dilution » des exigences et de la mesure de la performance.

Il est en revanche encouragé de mettre en place des grilles de notation adaptées aux différentes typologies d'actifs, par exemple :

- Différence entre un actif en construction, un actif en restructuration, un actif en gestion ;

- Différence de la performance énergétique au m² selon qu'un immeuble tertiaire a un usage de bureaux, de commerce, d'hôtellerie, de logistique voire de *data-center*, ou même par rapport à un immeuble à usage résidentiel ; idem s'agissant du bien-être des occupants ou de la gouvernance.

Les SGP devraient être en mesure de démontrer l'homogénéité des grilles et des objectifs fixés sur l'ensemble des deux grilles.

Question n°10 – Grille de notation sans benchmark immobilier [II B) 3.1 et Annexe 6]

En l'absence de benchmark immobilier, la SGP est-elle libre sur la façon de démontrer que sa grille de notation est plus exigeante que les pratiques de marché ?

Réponse

A priori oui, si tant est que la SGP est certaine de l'exhaustivité de ses références réglementaires, et respecte l'Annexe 6 sur les informations à fournir concernant la note ESG minimale.

Question n°11 – Note ESG minimale [II B) 3.1 et Annexe 6]

a) La stratégie de sélection et de gestion des actifs est directement liée à la notion de note ESG minimale et les stratégies de fixation de la note seuil sont variées (et plus ou moins vertueuses). Est-il possible de préciser plus encore les critères retenus pour fixer la note ESG minimale ? Notamment dans la mesure où elle permet de déclencher la fourniture d'un plan d'amélioration.

b) Dans le cas où moins de 80% des actifs disposent d'une évaluation ESG supérieure à l'évaluation ESG minimale, faut-il démontrer pour ceux des actifs dont l'évaluation ESG est supérieure à l'évaluation minimale que la valeur des indicateurs énergie et émissions de GES est inférieure à la moyenne d'un benchmark de place de référence ?

Réponse

a) Le référentiel précise [II B) 3.1 et Annexe 6] : « Le fonds candidat dont plus de 80% des actifs (en valeur de la poche d'actifs immobiliers) disposent d'une évaluation ESG supérieure à l'évaluation ESG minimale démontre que la méthodologie d'évaluation ESG utilisée repose sur le recours à des critères quantitatifs dès la phase d'acquisition, à minima pour les 4 indicateurs de *reporting* obligatoires, et justifie le choix de l'évaluation ESG minimale retenue pour chaque critère en s'appuyant sur des informations tangibles (référentiel sectoriel, étude de place, benchmark interne, etc.). Pour chaque actif dont l'évaluation ESG est supérieure à l'évaluation ESG minimale, le fonds candidat démontre que la valeur des indicateurs énergie et émissions de GES de chaque actif est inférieure à la valeur moyenne d'un benchmark de place de référence récent (e.g. baromètre de la performance énergétique et environnementale des bâtiments tertiaires de l'OID ou équivalent) pour la classe d'actifs et le marché concernés. En l'absence de données disponibles dans la base de l'OID ou équivalent, le fonds candidat a la possibilité de procéder par analogie pays ou typologie d'actifs ou de proposer d'autres systèmes justifiés. »

b) Non, pas dans la version actuelle du référentiel.

Question n°12 – Plan d'amélioration [II B) 3.1]

a) Sur quelle période l'évaluation ESG cible peut-elle porter ?

b) Est-il acquis qu'un actif dont l'évaluation ESG est supérieure à la note ESG minimale ne donne lieu à aucun plan d'action, alors même que le maintien (la non-dégradation) de la note actuelle n'est généralement possible que sous condition d'actions ?

c) Un fonds dont la note seuil serait fixée à 40 et qui se fixerait comme objectif d'amélioration un passage d'une évaluation moyenne de 30 à 40 respecte-t-il le référentiel (atteinte de la note minimale malgré une amélioration de 10, donc non significative) ?

Réponse

a) Il est recommandé que l'évaluation ESG cible porte sur une durée cohérente avec le cycle de labellisation (e.g. à horizon fin du cycle de 3 ans). Si elle porte sur une durée supérieure, il est exigé de prévoir un point d'étape à horizon fin du cycle de labellisation.

b) Il est recommandé (i) de ne pas demander systématiquement un plan d'action de maintien de l'évaluation ESG au-dessus de la note minimale, mais (ii) de le demander dès que l'évaluation ESG se dégrade (même si elle reste supérieure à la note ESG minimale).

c) A priori oui selon le référentiel, car le référentiel stipule **[II B) 3.1 ii.]** : « Une amélioration significative à moyen terme (3 ans) de l'évaluation ESG moyenne de la poche d'actifs dont l'évaluation ESG initiale est inférieure à l'évaluation ESG minimale. Pour être considéré comme significative, cette amélioration doit être supérieur à 20 points sur une échelle de 1 à 100 (ou équivalent), **ou** permettre d'atteindre l'évaluation ESG minimale du fonds ».

Question n°13 – Définition d'un indicateur de performance **[Annexe 5]**

Un indicateur peut-il résulter d'un ensemble de critères portant sur la même thématique ?

Réponse

Oui, un indicateur de performance peut résulter de plusieurs critères correspondant à différentes composantes de la thématique (e.g. l'indicateur « Performance énergétique » peut résulter de plusieurs éléments, tels que : existence du plan de comptage, existence d'une gestion technique du bâtiment, suivi des consommations, etc.).

Question n°14 – Contenu de la part de 10% d'actifs non analysés ESG **[II 3.1]**

Un fonds est-il en droit d'exclure d'une démarche conforme aux exigences du label ISR des actifs dont la valeur totale est inférieure à 10%, respectant ainsi la lettre mais pas l'esprit du référentiel (e.g. pour prendre en compte des entrées/sorties de portefeuille) ?

Réponse

Oui, sous deux conditions cumulatives :

- (i) Ces actifs doivent être inclus dans les 10% de non analysés ESG ;
- (ii) La SGP doit présenter un procès-verbal d'assemblée ou tout autre document contraignant/engageant présentant un plan d'arbitrage/calendrier de décision visant à se défaire de ces actifs à horizon inférieur au cycle de labellisation (3 ans). Dans le cas où ce cycle de 3 ans ne peut être respecté en raison de contraintes structurelles (e.g. cas où les lots sont cédés au fur et à mesure du départ des locataires, processus qui peut durer plus que 3 ans), ce cycle de 3 ans peut être allongé jusqu'à la date la plus proche à laquelle l'actif peut être cédé.

Question n°15 – Politique d’engagement ESG [II 4.1]

Le référentiel du label ISR stipule que « La politique d’engagement du fonds vis-à-vis de ses parties prenantes clés (locataires et usagers, prestataires dont prestataires de travaux) doit avoir été formalisée par la société de gestion [...] » et que le fonds décrit sa politique d’engagement, notamment au regard de sa recherche de performance ESG, en précisant « En quoi cette politique d’engagement est cohérente avec la recherche des performances ESG du fonds ».

La preuve de la cohérence entre la recherche des performances ESG du fonds et la politique d'engagement doit être tangible. Un fonds qui fait signer une "charte ESG" à ses parties prenantes respecte-t-il cette exigence ? Ne faudrait-il pas au minimum des clauses contractuelles permettant de transcrire la recherche de performance ESG du fonds dans ses contrats avec ses parties prenantes ?

Réponse

L’existence d’une charte ESG n’est pas suffisante, la SGP doit apporter la preuve d’une amélioration des pratiques de ses parties prenantes.

Rubrique transversale

Question n°1 – Investissement significatif dans les moyens humains et matériels de l’analyse ESG [II 2.2]

A quel niveau de moyens (en valorisation financière, heures de formation, nombre de personnes etc.) un investissement est-il considéré comme significatif ?

Réponse

Un investissement peut être considéré comme significatif à partir d’éléments quantitatifs, mais également principiels et qualitatifs.