



Q&R : webinar de présentation des propositions du Comité du label ISR pour l'évolution du référentiel

Ce Q&R a été réalisé suite au webinar de présentation des propositions du Comité du label ISR pour l'évolution du référentiel du 20 avril 2023.

Le replay de ce webinar ainsi que le support de présentation sont disponibles au lien suivant :

[Webinaire - propositions du label ISR pour l'évolution du référentiel \(lelabelisr.fr\)](https://lelabelisr.fr/webinaire-propositions-label-isr-evolution-referentiel)

Ce Q&R a pour objectif de préciser la position du Comité du label en réponse aux questions posées dans le chat lors du webinar. La consultation, ouverte jusqu'au 31 mai, a pour objectif de recueillir les positions des parties prenantes sur les propositions du comité. Vous pouvez y participer via le lien ci-dessous :

[Consultation – propositions du Comité du label ISR pour la refonte du label ISR \(lelabelisr.fr\)](https://lelabelisr.fr/consultation-propositions-comite-label-isr-refonte-label-isr)

Questions générales

Question 1 – Utilisation des dérivés

- (i) Pourquoi ne pas avoir harmonisé la règle des dérivés dans les fonds ISR aux exigences de l'AMF sur le sujet ?
- (ii) Est-il possible d'utiliser les dérivés en les transparent et limitant le levier du fonds?
- (iii) Pourquoi alourdir l'utilisation des dérivés en exposition au lieu de supprimer la condition "provisoire", qui n'avait plus sa place dans un label modernisé?

Réponse

La refonte du référentiel du label valeurs mobilières a pour objectif de disposer d'un « socle ISR » solide et exigeant, qui pourra ensuite servir de base à différentes déclinaisons, plus adaptées notamment à certains types d'actifs spécifiques. Dans le cadre de cette refonte, les exigences relatives à l'utilisation des dérivés ne sont pas modifiées, à savoir que l'utilisation de dérivés à des fins de couverture est possible si elle est réalisée en cohérence avec la politique ESG ; tandis que l'utilisation de dérivés à des fins d'exposition n'est autorisée que dans des cas spécifiques (par exemple, un fort mouvement de passif). Ces règles ont pour objectif de s'assurer que les fonds sont bien investis de façon « réelle » dans les entreprises, faisant ainsi le lien avec l'économie réelle, rendant possible le vote en Assemblée générale ou encore l'engagement ESG : c'est généralement ce qu'attend l'épargnant qui souhaite investir son épargne dans un « fonds durable ». Les légères modifications apportées à l'annexe 3 du référentiel, qui décrit les règles d'utilisation des dérivés, n'ont pas pour objectif de renforcer les exigences mais de préciser l'existant : les fonds ne doivent recourir aux dérivés "d'exposition que dans des cas très spécifiques », conformément au guide d'interprétation du label.

Question 2 – Version anglaise du référentiel

Est-ce que vous avez prévu une publication du référentiel traduit en anglais ? Si oui, quand ?

Réponse

A ce stade, seule la note de présentation résumée des propositions du Comité du label ISR sur l'évolution du référentiel est traduite en anglais, elle est disponible sur simple demande au secrétariat du Comité du label¹. La version finale du référentiel sera bien traduite en anglais, après la consultation et la décision du Ministre chargé des Finances.

¹ Via le [formulaire de contact](#) du site internet du label.



Questions relatives au pilier I : objectifs ESG du fonds

Question 3 – Indicateurs de performance

- (i) Pourquoi limiter les indicateurs de performance à des indicateurs de réduction des risques (PAI) et ne pas ouvrir à des indicateurs de performance positive (ie. alignement taxonomie par exemple)?
- (ii) Est-ce que les deux PAI choisis doivent également être sur des piliers différents (comme c'est le cas actuellement E/S/G/droits humains) ?
- (iii) Comment peut-on juger la cohérence de deux indicateurs de performance choisis par des fonds "généralistes" ESG?
- (iv) Il n'est donc pas accepté de sélectionner "carbon intensity" et "carbon footprint" correct ?
- (v) La compatibilité d'un fonds à plusieurs labels (greenfin, label belge) va donc amener les sociétés de gestion à surperformer plus que 2 indicateurs ?
- (vi) Pour la surperformance des 2 PAI, doit-elle concerner les mêmes indicateurs chaque année même si changement expliqué dans les codes de transparence ?
- (vii) Que se passe-t-il si le fonds ne surperforme pas sur les 2 PAI?

Réponse

- (i) Le Comité du label propose de restreindre le choix des indicateurs de performance aux PAI (obligatoires et additionnels) afin d'homogénéiser les pratiques des fonds labellisés et de favoriser leur comparabilité (notamment au niveau des méthodes de calcul). A ce stade, et dans le cadre de la refonte du label ISR socle, le comité a décidé de ne pas élargir le choix à des indicateurs de performance positive tels que l'alignement Taxonomie, qui seront plus adaptés dans une potentielle déclinaison du label à impact. Par ailleurs, les pourcentages d'alignement souvent faibles (souvent encore dus à un manque d'opportunités d'investissement) pourraient être mal compris par les épargnants.
- (ii) Les deux indicateurs peuvent être choisis sur le même pilier ESG, du moment qu'ils sont justifiés comme étant les plus cohérents avec les objectifs ESG du fonds. Cette évolution est rendue possible sans nuire à la dimension généraliste du label grâce à l'ajout d'autres contraintes relatives à l'équilibre ESG des émetteurs (notamment dans le cadre du modèle de notation ESG).
- (iii) Un fonds généraliste ESG reste tenu de définir et de présenter ses objectifs ESG, et pourra donc identifier les 2 indicateurs PAI les plus cohérents avec ces objectifs.
- (iv) Les indicateurs "carbon intensity" et "carbon footprint" ne peuvent pas être sélectionnés ensemble, en effet : l'objectif est de disposer de deux indicateurs correspondant « vraiment » à deux objectifs différents des fonds.
- (v) Pour obtenir plusieurs labels différents, un fonds doit bien être en capacité de répondre aux exigences de chacun de leurs cahiers des charges.
- (vi) Les règles relatives au changement d'indicateurs de performance ne sont pas modifiées, le fonds doit cependant être en capacité de justifier que les indicateurs sélectionnés sont les plus cohérents avec ses objectifs ESG. Par ailleurs, le choix des indicateurs doit être fait *ex ante*, afin de s'assurer qu'ils constituent un réel objectif et non une simple mesure *ex post*.
- (vii) La surperformance des deux indicateurs sélectionnés est un critère obligatoire pour l'obtention du label.



Questions relatives au pilier II : méthodologie d'analyse ESG

Question 4 – Controverses

Les controverses sont-elles considérées comme un indicateur sur le pilier des droits humains?

Réponse

Comme précisé par la question 3 ci-dessus, le Comité propose de restreindre le choix des indicateurs parmi les PAI de la SFDR, notamment dans une optique d'homogénéisation des pratiques des fonds. Les controverses n'étant pas un indicateur PAI, elles ne peuvent pas être sélectionnées comme tel.

Question 5 – Prise en compte des principales incidences négatives dans le cadre du processus d'investissement

- (i) Pour comprendre la distinction entre la méthodologie d'analyse ESG (pilier II) et la méthodologie d'une notation ESG des sociétés, est-ce que vous pouvez donner un exemple de comment les notations ESG peuvent être utilisées pour l'application du label ?
- (ii) Comment doit se comprendre l'exigence de prise en compte de tous les PAI au niveau du fonds avec les clarifications du dernier Q&A [de la Commission européenne, *NDLR*] : cela implique-t-il un plan de mitigations pour chacun des PAI. Dans ce cadre quelle est la différence avec le DNSH dans le cadre d'un art. 9?

Réponse

- (i) La notation ESG d'un émetteur est d'abord utilisée dans le cadre du calcul des seuils des approches en sélectivité et en amélioration de note. Par ailleurs, elle fait partie des outils pouvant être mis en place par le fonds dans le cadre de son processus d'investissement. Il est complété par l'analyse des controverses, les exclusions ou encore l'engagement ESG. Dans le cadre de la proposition du Comité, l'ensemble de ces outils pourront être utilisés pour démontrer que l'ensemble des Principale(s) Incidence(s) Négative(s) fait l'objet d'une attention particulière, avant tout investissement.
- (ii) A ce stade, le Comité a fait le choix de ne pas se positionner vis-à-vis des notions de la réglementation européenne devant encore être clarifiées (notamment le DNSH ou la notion d'investissement durable) : en effet, une prise de position de la part du label ISR pourrait créer une divergence avec de potentielles précisions qui seraient apportées par le régulateur *a posteriori*, au risque de créer plusieurs définitions et exigences pour une même notion : ceci serait en opposition avec l'objectif recherché de cohérence du label ISR avec la réglementation européenne. Cependant, les exigences relatives à la prise en compte des principales incidences négatives au niveau du produit (Article 7) sont bien applicables : la description des incidences négatives identifiées ainsi que les mesures mises en place pour limiter leurs effets, comme indiqué dans la réponse à la question 6 du Q&A publié en avril 2023 par la Commission Européenne².

² [Answers to questions on the interpretation of Regulation \(EU\) 20192088.PDF \(europa.eu\)](#)



Questions relatives au pilier III : construction du portefeuille

Question 6 – Taux de sélectivité

- (i) Les exclusions sont-elles prises en compte dans le calcul des 30% ? Est-ce que les exclusions des titres souverains seront prises en compte dans le taux de sélectivité de 30% ?
- (ii) Est-ce que le 30% de plus mauvaises notes correspond au nombre d'émetteurs, à leur market cap, à leur pondération dans l'univers (dans le cas d'un indice par exemple) ?
- (iii) Pourquoi une sélectivité passant à 30 % et non pas de 25% ou 40% ? Quelle logique s'applique ici ?

Réponse

- (i) Dans le cadre de l'approche en sélectivité, les exclusions sont prises en compte dans les 30 % (incluant les titres souverains exclus, pour les fonds concernés).
Dans le cas de l'approche en amélioration de note, l'élimination des 30% plus mauvaises valeurs pour le calcul de la note moyenne se fait sur l'unique base de la notation ESG.
- (ii) Le Comité propose de restreindre la méthode de calcul (utilisée notamment pour le taux de sélectivité) à la méthode pondérée par la taille de l'entreprise, comme présenté par le critère 3.1.a de sa proposition de référentiel.
- (iii) La valeur de 30% a été débattue en prenant en compte la position des différents labels européens, et arbitrée de manière à représenter un réel renforcement de l'exigence, tout en étant réaliste d'un point de vue opérationnel pour les fonds labellisés. Ce critère pourrait être utilisé, à terme, dans une démarche de gradation du label (label à étoiles par exemple).

Question 7 – Approche en amélioration de note

- (i) Dans la méthode en amélioration de note, les exclusions sectorielles sont-elles incluses dans la détermination des 30% des plus mauvaises notes ?
- (ii) Concernant l'amélioration des émetteurs avec lesquels nous devons engager s'ils ont une note inférieure à celle de l'univers en excluant les 30% les moins bonnes notes, qu'entendez-vous par amélioration ? Comment la quantifiez-vous ?
- (iii) Dans l'approche amélioration de note y a-t-il un seuil max de titres faisant partie des 30% des plus mauvaises notes de l'univers ?
- (iv) Cela veut dire que si je procède à de l'engagement avec un des plus mauvais émetteurs en portefeuille et que si d'ici 3 ans, il ne s'est pas amélioré je peux le sortir du portefeuille et je serai conforme ?

Réponse

- (i) Non, dans l'approche en amélioration de note, l'élimination des 30% plus mauvaises valeurs se fait sur l'unique base de la notation ESG. (cf. réponse 6.i)
- (ii) Le Comité attend une amélioration de la performance ESG des émetteurs, notamment sur les points de l'analyse ESG responsable de l'attribution d'une notation ESG plus faible.
- (iii) Le comité ne propose pas de nombre maximal d'émetteurs en portefeuille faisant partie des 30% plus mauvaises notes de l'univers, afin d'offrir aux fonds la possibilité de valoriser les démarches d'améliorations de la part des émetteurs.. Cependant, elle est mécaniquement limitée par le fait que le fonds doit présenter une note moyenne supérieure à celle de l'indice (calculée en retirant les 30% plus mauvaises notes).
- (iv) Si, à l'issue d'un acte d'engagement ESG (répondant aux exigences décrites au sein du pilier IV du référentiel), aucune amélioration n'est observée, la valeur doit bien être sortie du portefeuille.



Question 8 – Restriction de la méthode de calcul à la méthode pondérée par la capitalisation

- (i) L'utilisation d'une méthodologie en *market cap* engendre des biais sur les petites et moyennes entreprises qui ont généralement des notes ESG moins élevées que les larges capitalisations - lorsque nous utilisons des indices comprenant les trois types de *market cap*. Est-ce l'ambition du Label ISR de limiter le financement des petites et moyennes entreprises ?
- (ii) Comment comprendre l'exigence de pondération par la valeur d'entreprise de l'univers vs pondération dans le fonds dans le cadre des fonds obligataires ?
- (iii) Pour un fond *fixed income* concrètement cela se traduit comment (*market cap* n'a pas de sens) ?
- (iv) Ne risque-t-il pas d'y avoir une difficulté pour concilier l'obligation d'utiliser la capitalisation pour la pondération de l'approche en sélectivité avec celle de retravailler les pondérations pour prendre en compte les biais possibles ?

Réponse

- (i) Dans le cas d'un fonds investissant sur plusieurs types de capitalisation, la mise en place des exigences relatives au rebalancement des pondérations de l'univers d'investissement initial doit permettre de les aligner avec les pondérations du fonds, notamment sur la dimension capitalisation (Cf. annexe 6 du référentiel modifié). Ainsi, si le fonds contient autant de petites et moyennes entreprises que son univers, il ne sera pas pénalisé si ces dernières ont une notation ESG moins élevée.
- (ii) Dans le cadre du calcul des différentes normes chiffrées du label (notamment taux de sélectivité, indicateurs de performance), le poids d'un émetteur dans l'univers d'investissement initial doit être proportionnel à sa taille. Dans le cas du fonds, le poids d'un émetteur doit être proportionnel à son poids en portefeuille.
- (iii) Dans le cas d'un fonds obligataire, la pondération pourra se faire sur base de la capitalisation, le cas échéant la valeur d'entreprise. Le recours à la méthode de calcul en nombre d'émetteurs devra être justifié (par exemple, absence de capitalisation ou de valeur d'entreprise connues pour une part très significative de l'univers d'investissement).
- (iv) La première étape consiste en la constitution de la composition de l'univers d'investissement initial. Dans un second temps, et de façon régulière, les pondérations des émetteurs de l'univers doivent être rebalancées pour garantir la cohérence du fonds et de l'univers sur les dimensions capitalisation, géographie et secteurs.

Question 9 – Prise en compte minimale de chaque pilier ESG dans la notation (20%)

- (i) Pourquoi imposer au moins 20% sur chaque pilier E, S et G ? Quid des méthodologies activant les enjeux des piliers les plus pertinents et matériels en fonction de son secteur ?
- (ii) Quid des fonds thématiques ? 100% E ou 100% S ?
- (iii) Pourquoi ne pas suivre la logique européenne du DNSH plutôt que d'imposer un poids minimal pour chaque dimension ?

Réponse

- (i) La mise en place d'une exigence de prise en compte minimale de 20% de chacun des piliers ESG a pour objectif de s'assurer de l'absence d'impasse sur l'un d'entre eux. Cependant, l'analyse des pratiques de l'entreprise sur chacun des piliers se fait bien à la lumière des enjeux identifiés par le fonds.
- (ii) Le label ISR étant un label généraliste, le Comité ne souhaite pas rendre possible la prise en compte exclusive d'un seul pilier. Le sujet des fonds thématiques pourra faire l'objet de travaux ultérieurs du comité du label mais même un fonds thématique E, S ou G ne doit pas, dans la logique du label, se désintéresser complètement des dimensions qui ne relèvent pas de sa thématique.
- (iii) Comme indiqué plus haut dans ce Q&R (cf. réponse 4.iii), le Comité a fait le choix de ne pas se positionner vis-à-vis des notions de la réglementation européenne qui doivent encore être clarifiées



(notamment le DNSH ou la notion d'investissement durable), pour éviter de créer plusieurs définitions d'une même notion en cas de précisions apportées par le régulateur *a posteriori*.

Question 10 – Fonds thématique durable

Si on reste dans l'exemple des fonds thématiques, qui sont axés sur un thème et univers déjà très bien notés en termes des indicateurs ESG. Déjà pour atteindre 20% d'amélioration ou d'exclusion (si univers représentatif est petit) c'est extrêmement difficile. Atteindre 30% pourrait avoir la conséquence de ne pas pouvoir labelliser des fonds qui ont des très bons indicateurs extra financiers. Ça va être pris en compte dans le « *shading* » pour des fonds thématiques ?

Réponse

Le Comité est conscient des difficultés rencontrées par les fonds thématiques durables pour répondre aux exigences du label, notamment pour la construction de leur univers investissable. Dans le cadre de la refonte, il propose de mettre en place des règles adaptées de construction de l'univers (Cf. annexe 6 du référentiel modifié). Dans un second temps et dans le cadre des travaux sur les gradations du label, le Comité pourra travailler à la mise en place d'une déclinaison thématique plus complète et dédiée.



Questions relatives au pilier IV : engagement ESG et vote

Question 11 – Engagement ESG : cas des fonds obligataires

- (i) Les exigences sont-elles les mêmes pour les actionnaires et les prêteurs ?
- (ii) Comment faire l'engagement lorsqu'on a un fond ISR obligataire ?

Réponse

Le Comité du label considère que les actions de dialogue et d'engagement peuvent être menées en tant qu'actionnaire et en tant que prêteur, c'est pourquoi le référentiel utilise le terme d'engagement ESG (et non uniquement d'engagement actionnarial).

Question 12 – Engagement ESG : cas des fonds indiciels

La vente des titres comme point d'escalade pénalise des fonds indiciels. C'est donc un label pour des fonds actifs seulement ?

Réponse

Les fonds indiciels sont bien éligibles au label ISR, du moment qu'ils sont en capacité de respecter l'ensemble des exigences du référentiel.

Question 13 – Conflits d'intérêts

Pourquoi ne pas avoir pris en compte et exiger une transparence sur la problématique des conflits d'intérêts (présente dans le pilier II) sur les politiques d'engagement ?

Réponse

A ce stade, le Comité propose de focaliser cette exigence sur la problématique du suivi des controverses, point sur lequel les enjeux sont les plus importants. L'identification des conflits d'intérêts pour les émetteurs en portefeuille qui font l'objet d'une controverse (par exemple, dans le cas où la société de gestion gère l'épargne salariale de l'émetteur faisant l'objet d'une controverse) permettra au certificateur de porter une attention particulière à l'indépendance et l'objectivité de l'analyse de la controverse et des actions qui en découlent.

Question 14 – Exercice des droits de vote

L'exigence d'exercice de 70% des droits de vote porte sur base des votes de l'année 2024 ou sur base des votes N-1 (2023) ?

Réponse

L'exigence d'exercice des droits de vote dans plus de 70% des assemblées générales éligibles porte sur les votes réalisés durant l'année N-1, dans la mesure où il faut que les assemblées générales soient passées pour pouvoir mesurer le taux de vote. Ainsi, en cas d'entrée en application du référentiel en 2024, l'exigence d'exercice de 70% des droits de vote sera vérifiée en 2025, sur base des votes réalisés en 2024. Cette date sera adaptée en fonction de la date de publication du référentiel final.



Questions relatives au pilier VI : suivi des performances ESG

Question 15 – reporting d'incidences négatives

Le reporting d'incidences négatives demandé pour le label ISR est-il aligné avec le format de reporting des PAI imposé par SFDR ?

Réponse

Le Comité du label propose effectivement de se baser sur le reporting PAI imposé par SFDR, et de compléter les éléments de mise en contexte des indicateurs, en exigeant par exemple le taux de couverture ou encore la performance de l'indice ou univers pour chaque indicateur.



Questions relatives à l'annexe 5 : prise en compte des enjeux climatiques

Question 16 – Cadres de références utilisés pour l'analyse des plans de transition

- (i) Est-ce que des cibles validées par Sbti ou Gfanz sont acceptées ?
- (ii) Parmi les cadres de référence cités, certains sont des scénarios +4°C et d'autres ne sont pas des scénarios mais des cadres volontaires non scientifiques. Pourquoi ne pas citer uniquement des références s'inscrivant dans une trajectoire 1,5°C robuste (sans dépassement et émissions négatives) ?
- (iii) Comptez-vous préciser les scénarios de référence utilisables, afin de s'assurer de n'avoir que des scénarios 1,5°C avec un dépassement faible ou nul et une faible dépendance aux technologies d'émissions négatives (e.g. le scénario OECM) ?

Réponse

Les cadres de référence proposés par le Comité du label dans le référentiel ont pour objectif d'étayer la qualité de l'analyse, qui doit permettre de garantir la cohérence des plans de transition des émetteurs faisant l'objet d'une vigilance renforcée avec les objectifs climatiques (baisse de 55% des émissions d'ici à 2030, objectifs de neutralité carbone en 2050 et Accord de Paris à 1,5°C). L'utilisation de cadre de références non mentionnés reste possible mais doit être justifiée (notamment leur alignement avec les objectifs climatiques).

Dans le cadre de la consultation, les parties prenantes sont invitées à faire remonter les cadres de référence qui devraient être cités, ou au contraire ceux qui sont cités et ne sont pas pertinents avec les objectifs climatiques à atteindre.

Question 17 – Homogénéité des analyses de plan de transition

Comme il n'y a pas de benchmark, 2 sociétés de gestion peuvent avoir une opinion différente sur la réussite ou non du plan de transition ? l'une d'elle doit faire de l'engagement et l'autre non ?

Réponse

L'état des lieux actuel des méthodes d'analyse et des données disponibles ne permet pas de garantir l'homogénéité des méthodologies et donc des résultats. Ainsi, l'analyse des plans de transition peut être relativement subjective, pouvant conduire deux sociétés de gestion à avoir des conclusions différentes. Pour favoriser l'homogénéisation des méthodologies et essayer de limiter ce risque, le Comité du label a fait le choix de lister et de favoriser l'utilisation de cadre de références reconnus : cette liste, ainsi que les exigences relatives à l'analyse des plans de transition seront amenées à évoluer lorsque les méthodes seront plus matures.

L'utilisation de méthodes qui ne sont pas recommandées par le référentiel devra faire l'objet d'une explication précise et convaincante et d'une attention très particulière de la part du certificateur.

Question 18 – Utilisation de mécanismes de compensation carbone

Le texte de proposition dit: "Les mécanismes de compensation carbone ne sauraient être un moyen d'atteindre les cibles fixées" Pourquoi ?

Réponse

Les différences sources de bonnes pratiques identifiées³ dans le cadre des travaux menés par le Comité sont alignées sur le fait que les mécanismes de compensation carbone, résultant d'une action en dehors du périmètre de l'entreprise, ne doivent être utilisés qu'en dernier recours, pour compenser les émissions résiduelles subsistant après avoir pris toutes les mesures possibles pour mettre en œuvre les réductions d'émissions. Ils ne peuvent donc être éventuellement retenus que de manière très marginale, d'où la formulation employée.

³ Par exemple, la [Méthode pour la réalisation des bilans d'émissions de gaz à effet de serre](#), publié par le Ministère de la Transition Ecologique et l'ADEME conformément à l'article L. 229-25 du code de l'environnement.



Questions relatives à l'annexe 6 : informations à fournir concernant l'univers d'investissement initial.

Question 19 – Cas des obligations convertibles

En ce qui concerne les fonds investissant dans des obligations convertibles, leur univers de départ doit-il être uniquement issu d'obligations convertibles ?

Réponse

La démonstration que l'univers d'investissement initial est cohérent avec la politique d'investissement du fonds se fait au niveau des émetteurs (notamment sur les dimensions secteur, géographie, capitalisation), et non du type de produit financier. Ainsi, l'univers de départ d'un fonds investissant dans des obligations convertibles n'est pas nécessairement composé uniquement d'obligations convertibles.

Question 20 – Ajout d'émetteurs de façon discrétionnaire

- (i) Les 10% hors univers s'appliquent de la même façon pour la méthode en sélectivité et amélioration de note ?
- (ii) La construction de l'univers non discrétionnaire exclut également le cas des IPO?

Réponse

La règle de 10% d'émetteurs ajoutés de façon discrétionnaire ne s'applique qu'à la méthode en sélectivité. Dans le cas de l'approche en amélioration de note, l'ajout d'émetteur de façon discrétionnaire n'est pas limité", du moment que les autres règles de définition de l'univers d'investissement initial sont respectées.

Ce faisant, les règles permettent bien aux fonds labellisés de participer aux introductions en bourse, grâce notamment à la poche de 10% d'émetteurs ajoutés de façon discrétionnaire.

Question 21 – Cas particulier des fonds thématiques durables

Les critères pour les fonds thématiques durables peuvent être très complexes d'un point de vue opérationnel à mettre en place. Par ailleurs, l'univers thématique peut sensiblement évoluer en termes de secteurs, de géographies etc. Quelle est la raison de la mise en place d'une approche spécifique pour les fonds thématiques et comment ne pas limiter les possibilités d'investissement en lien avec la thématique ?

Réponse

Les règles spécifiques de construction de l'univers d'investissement initial pour les fonds thématiques durables ont été définies pour les fonds qui ne sont pas en capacité de mettre en place des règles de construction systématique de leur univers. Leur utilisation n'est pas obligatoire : les fonds thématiques durables peuvent également choisir d'utiliser les approches existantes.

Dans un second temps et dans le cadre des travaux sur les gradations du label, le Comité pourra travailler à la mise en place d'une déclinaison thématique plus complète et dédiée.



Questions relatives à l'annexe 7 : Exclusions

Question 22 – Calendrier d'application des exclusions

Est-ce qu'il y aura un calendrier progressif d'entrée en vigueur des exclusions obligatoires ?

Réponse

Les exclusions obligatoires seront applicables dès l'entrée en application du référentiel. Une période d'adaptation de 1 an à compter de la date de publication finale du référentiel V3 est proposée pour les fonds déjà labellisés (audits de suivi et de renouvellement).

Question 23 – Droits humain

La violation des *UNGC Principles* reste une interprétation subjective (il n'y a pas de juge de paix qui recense les *breach* officielles), du coup comment allez-vous vérifier l'application de cette règle ? recommandez-vous des *data providers* ?

Réponse

Il revient au certificateur de valider la qualité des procédures mises en place par les fonds labellisés pour garantir l'absence d'émetteurs soupçonnés de violations graves et/ou répétées d'un ou plusieurs principes du Pacte Mondial. Si besoin, le certificateur peut s'appuyer sur le sous-comité maintenance du label, chargé de répondre aux questions d'interprétation du référentiel.

Le recours à des fournisseurs de données externes est possible, mais n'est pas obligatoire.

Question 24 – Exclusion du charbon

Exclusion du charbon : est-ce que le financement de projets de développement du charbon est "*in scope*" ?

Réponse

La proposition du Comité du label prévoit bien l'exclusion de tout émetteur développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de transport de charbon thermique.

Question 25 – Définition du fossile non conventionnel

- (i) Avez-vous défini quelles sont précisément les énergies non conventionnelles ?
- (ii) Pourquoi inclure les activités *Ultra Deep Offshore* en tant qu'activité non conventionnelle, alors que cette activité ne relève techniquement pas du non-conventionnel et que la définition officielle du non-conventionnel a déjà été fixée par les Nations unies (*United Nations Framework Classification of Resources*) ?

Réponse

Le Comité du label a fait le choix de retenir la définition du Comité Scientifique et d'Expertise de l'Observatoire de la finance durable, qui liste de façon exhaustive les activités considérées comme « non conventionnelles »⁴. Si cette définition peut être amenée à évoluer au fil du temps, le pétrole et gaz offshore ultra-profonds y sont intégrés notamment pour leurs conséquences sur la préservation des services écosystémiques.

Dans le cadre de la consultation, les parties prenantes sont invitées à faire remonter les potentielles définitions officielles qui seraient pertinentes.

⁴ A savoir les schistes bitumineux et l'huile de schiste, le gaz et l'huile de schiste, le pétrole issu de sables bitumineux (oil sand), le pétrole extra-lourd, les hydrates de méthane, le pétrole et gaz offshore ultra-profonds et les ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique.



Question 26 – Exclusion du fossile non conventionnel

- (i) Concernant les exclusions des énergéticiens : l'objectif du label étant d'accompagner les entreprises en transition, pourquoi ne pas inclure une tolérance pour les entreprises qui dépassent un certain seuil d'éligibilité/alignement des CapEx avec des investissements dans la transition (par exemple la taxonomie) ?
- (ii) Les exclusions actuelles proposées des activités non-conventionnelles excluraient *de facto* tous les principaux énergéticiens (sauf peut-être un). Pourquoi avoir choisi d'exclure tous les énergéticiens, alors même que vous indiquez vouloir focaliser les efforts d'analyse sur les entreprises ayant un rôle crucial dans le cadre de l'atteinte des objectifs climatiques ?
- (iii) Est-il possible de communiquer une liste des sociétés concernées par les exclusions proposées ? de manière à assurer une compatibilité parfaite de l'ensemble des fonds.
- (iv) Pour les exclusions des énergies fossiles, l'utilisation de la liste Urgewald est-elle acceptée ? (liste utilisée récemment dans des analyses faites par l'AMF)
- (v) Existe-t-il une liste des émetteurs dont la production totale d'hydrocarbure contient plus de 5% de fossiles non conventionnel ?

Réponse

L'un des objectifs poursuivis par la mise en place d'exclusions environnementales est d'identifier les activités qui ne sauraient être compatibles avec les objectifs climatiques. C'est le cas du charbon et des énergies fossiles non-conventionnelles. Les activités qui ne sont pas exclues (comme les énergies fossiles conventionnelles) rentrent dans l'analyse des plans de transition, qui prend bien en compte les moyens (donc les CAPEX) dédiés à la transition.

L'objectif du Comité n'est pas de cibler des entreprises mais des activités : si la majorité des principaux énergéticiens sont concernés en l'état actuel de leurs pratiques, leur retrait des activités faisant l'objet de critère d'exclusion les rendrait éligibles à la sélection par les fonds labellisés, sous réserve de la mise en place d'un plan de transition crédible, tel que décrit par l'annexe 5.

Le Comité ne prévoit pas de mettre à disposition de liste officielle d'émetteurs exclus, qui a d'ailleurs vocation à évoluer : il revient à chaque société de gestion de mettre en place des processus permettant de garantir l'absence d'activités exclues en portefeuille des fonds labellisés. Pour cela, il est possible de se baser sur une analyse interne, des fournisseurs de données, ou des listes publiques telles que la Global Oil & Gas Exit List d'Urgewald⁵.

Question 27 – Cas du fossile conventionnel

- (i) Les développeurs de nouveaux projets fossiles conventionnels sont-ils exclus dans cette nouvelle version du référentiel ?
- (ii) Pourquoi ne pas avoir ajouté aux propositions une exclusion étendue aux entreprises développant tout nouveau champ de pétrole ou de gaz et des nouveaux terminaux de GNL, afin de s'aligner sur les conclusions scientifiques ? Cela ne permettrait-il pas de réellement accompagner une sortie du fossile, en décourageant le développement de nouveaux projets nous enfermant dans un futur carboné ?

Réponse

Le Comité a choisi de ne pas exclure les énergies fossiles conventionnelles, ni les activités de transport de ces dernières, dans une logique d'accompagnement de la transition. Pour cela, le Comité propose que les plans de transition de ces acteurs fassent l'objet d'une vigilance renforcée, afin de s'assurer qu'ils soient cohérents avec les objectifs climatiques (baisse de 55% des émissions d'ici à 2030, objectifs de neutralité carbone en 2050 et Accord de Paris à 1,5°C). Cette exigence représentera une barrière à l'entrée forte dans les fonds labellisés. Il est très peu probable qu'une trajectoire compatible avec l'Accord de Paris permette de développer de nouveaux projets fossiles conventionnels.

⁵ <https://gogel.org/>



Question 28 – Producteurs d'électricité

Les conditions pour l'exclusion de producteurs d'électricité doivent-elles être cumulées ? Faut-il un dépassement de seuil en plus du fait que l'activité de production soit l'activité principale ?

Réponse

Le critère d'exclusion relatif à l'intensité carbone de la production d'électricité s'applique de façon cumulative aux acteurs dont l'activité principale est la production d'électricité, et dont la production d'électricité dépasse les seuils fixés dans le référentiel (en $geqCO_2/kWh$).

Question 29 – Impact des exclusions sur les fonds value

Avec les exclusions, ne craignez-vous pas un impact très fort sur les *fonds value*, très exposés à l'automobile et à l'énergie ?

Réponse

Les critères d'exclusion proposés par le Comité du label ne concernent pas de secteur dans sa globalité : les fonds labellisés pourront bien investir dans des secteurs à fort enjeux tels que de l'automobile ou l'énergie, du moment que les émetteurs ne sont pas impliqués dans les activités exclues, et qu'ils ont mis en place un plan de transition cohérent avec les objectifs climatiques.

[FIN DE DOCUMENT]