

# [LE MARCHÉ DU LUNDI]

24 AVRIL 2023

ecofi Actifs pour le futur

**Cesare VITALI**  
Responsable ISR

## Tout savoir sur le nouveau Label ISR...

Le Comité du Label ISR, créé en 2016 par le ministère de l'Economie et des Finances, propose une refonte de son référentiel. Celle-ci, très attendue par le marché, vise à rendre le Label plus exigeant pour les sociétés de gestion, plus lisible pour les clients finaux et plus efficace pour accompagner le secteur financier dans ses transitions.

Le Label, appliqué à 1174 fonds représentant 773 milliards d'euros gérés par 195 sociétés de gestion françaises, est progressivement devenu un outil utile de la finance durable. Il a cependant fait l'objet de vives critiques ces dernières années, principalement sur le fait qu'il visait plutôt à s'assurer que les méthodologies d'analyse ESG des sociétés de gestion étaient solides, sans forcément rentrer dans le détail des choix des émetteurs investis, notamment sans prévoir de critères d'exclusions sur les secteurs sensibles, comme celui des énergies fossiles. L'actuelle version du Label était ainsi critiquée par les ONG pour son manque d'exigence forte sur le climat.

Le Comité du Label, présidé par Michèle Pappalardo, a ainsi voulu renouveler les contenus du référentiel pour intégrer les évolutions demandées par le marché. La refonte du Label ne remet pas en discussion sa structure originale et surtout sa nature généraliste, en ne se transformant pas en label vert ou climat. En revanche, le nouveau référentiel veut renforcer les critères de sélectivité, avec notamment des exclusions, et s'appuie sur la réglementation européenne pour appliquer le principe de double matérialité.

Nous avons identifié 4 axes parmi les nouveautés les plus emblématiques.

### Renforcement de la sélectivité

Pour les fonds labellisés qui ont choisi l'approche « en sélectivité », le taux d'exclusion passe de l'actuel 20% à 30%, avec en plus une définition de l'univers d'investissement initial plus stricte. Les fonds appliquant l'approche « en amélioration de note » devront calculer la note moyenne de leur univers d'investissement en retirant 30% des plus mauvaises valeurs du calcul (contre 20% aujourd'hui).

### Exclusions

Des exclusions sont proposées, notamment sur le climat : les émetteurs

qui génèrent plus de 5% du chiffre d'affaires avec le charbon, les énergies fossiles non conventionnelles (ou développant de nouveaux projets liés aux énergies fossiles non conventionnelles) seront exclus par les fonds labellisés. Les majors pétrolières seront alors de facto mises à l'écart. De plus, le comité du Label propose d'exclure les producteurs d'électricité dont les émissions de gaz à effet de serre sont trop élevées pour être considérées comme alignées avec l'Accord de Paris. D'autres propositions d'exclusions sont faites sur des enjeux sociaux (droits humains, armements controversés, tabac) et de gouvernance (lutte anti-blanchiment, financement du terrorisme, responsabilité fiscale).

### Double matérialité

Les fonds labellisés devront prouver qu'ils intègrent les conséquences financières des enjeux ESG sur les portefeuilles. Ils devront également mesurer les impacts de leurs investissements sur les enjeux du développement durable. Pour augmenter l'alignement avec la réglementation ESG européenne, le Comité du Label propose davantage de cohérence avec SFDR, à travers la prise en compte des Principales Incidences Négatives (Principal Adverse Impact – PAI). Le Label exigera que les deux indicateurs pour lesquels les fonds s'engagent à obtenir une meilleure performance que leur univers d'investissement soient identifiés parmi les 14 PAI.

### Intégration de la politique climat

Si chacune des trois dimensions E, S, et G devra représenter au minimum 20% de la notation finale des émetteurs afin de conserver un label généraliste et de garantir l'équilibre des portefeuilles sur les trois piliers, la prochaine version du label devrait cependant surpondérer les enjeux liés au changement climatique par rapport aux autres dimensions G et S et aux autres enjeux E (ex. biodiversité). Une vigilance renforcée sera appliquée aux sociétés des secteurs à forts enjeux climatiques afin de s'assurer qu'elles ont bien mis en place un plan de transition compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris.

### Plus d'exigence sur l'engagement

Le Label ISR veut renforcer les exigences relatives à l'engagement actionnarial : concernant le dialogue, en

demandant un plus grand niveau de transparence sur les actions menées ; sur le vote, en s'assurant notamment que les fonds labellisés votent dans plus de 90% des assemblées générales des sociétés investies.

# #ISR

Le Comité du Label ISR envisage une mise en œuvre progressive du nouveau référentiel, en prévoyant notamment une période de transition d'un an à compter de la publication du référentiel définitif pour les fonds qui sont déjà labellisés, et de quelques mois pour les nouveaux fonds.

Ces propositions ont été conçues pendant plusieurs mois de travail par le Comité du Label à travers l'appui de six groupes d'experts comprenant des représentants des différentes parties prenantes : sociétés de gestion, experts climat et ESG, agences de notation, superviseurs.

Pour mieux prendre en compte les points de vue de toutes les parties prenantes, une consultation de six semaines a déjà commencé et va s'étendre jusqu'au 31 mai. Après analyse des commentaires reçus, le Comité publiera ses propositions définitives, qui seront ensuite soumises à l'approbation du ministre de l'Économie et des Finances.



**LA REFONTE DU LABEL NE REMET PAS EN DISCUSSION SA STRUCTURE ORIGINALE ET SURTOUT SA NATURE GÉNÉRALISTE [...] EN REVANCHE, LE NOUVEAU RÉFÉRENTIEL VEUT RENFORCER LES CRITÈRES DE SÉLECTIVITÉ.**



Document non contractuel.

Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Ecofi considère comme exacts ou fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée.