

SEPTEMBRE 2022

# Position AFG sur les labels ESG



**AFG**



L'AFG fédère les professionnels de la gestion d'actifs depuis 60 ans, au service des acteurs de l'épargne et de l'économie. Elle est la voix collective de ses membres, les sociétés de gestion de portefeuille, entrepreneuriales ou filiales de groupes bancaires ou d'assurance, français et étrangers. En France, la gestion d'actifs c'est 680 sociétés de gestion, pour 4355 mds d'actifs sous gestion et 85 000 emplois dont 26 000 propres aux SGP.

L'AFG se mobilise pour la gestion d'actifs et sa croissance, contribue à l'émergence de solutions bénéfiques à tous les acteurs de son écosystème et s'engage dans l'intérêt de tous à favoriser le rayonnement de l'industrie, en France en Europe et au-delà. Elle s'investit pour l'avenir.

# POSITION AFG SUR LES LABELS

## REAFFIRMATION DE LA NATURE DU LABEL

**Le label ISR est un label d'Etat généraliste fortement reconnu, ce qui constitue un atout pour la Place financière française.** Fort de ce constat, l'AFG souhaite préserver les éléments pertinents du label afin de continuer à bénéficier de cette reconnaissance.

**L'AFG est par ailleurs favorable pour plus de lisibilité au regroupement des labels français** (ISR, Greenfin, Finansol, le potentiel label dédié à la transition climatique et un label « impact » sur la base des travaux de FFT) **sous une bannière commune « Finance Durable ». Un « socle commun ISR » pourrait être imposé à tous les fonds** afin d'assurer un niveau d'exigence minimal à l'ensemble des produits labélisés. Ce « socle commun » pourrait s'appuyer sur des exigences de transparence commune, de dialogue actionnarial (vote et engagement) et d'intégration minimales des critères E, S et G dans la gestion. La structure des labels (cf. rythmes des audits, échéances des renouvellements, allocation de moyens au service d'une expertise ESG...) pourrait également faire partie de ce socle commun.

Des cahiers des charges spécifiques par « branches de label » viendrait s'ajouter à ce socle minimal. Ce regroupement aurait l'avantage de donner une plus grande visibilité en France et à l'international ainsi qu'une plus grande crédibilité. Cela permettrait également une meilleure compréhension des investisseurs de la diversité des produits sous-jacents.

## EXIGENCE NOUVELLE DE LA DOUBLE MATERIALITE

L'AFG est **favorable à l'exigence de la double matérialité** dans la mesure où elle s'inspire du cadre réglementaire européen et permettrait ainsi une convergence des pratiques. **Néanmoins, cette exigence doit tenir compte de la disponibilité des données et des textes européens. En évitant de trop standardiser ou surcharger le cadre applicable, elle pourrait être complétée par des précisions nécessaires** à la compréhension et l'application pour les sociétés de gestion.

La proposition suivante pourrait par exemple être citée :

- **Aligner la transparence du label ISR avec la transparence requise par le règlement SFDR.**  
Ces précisions pourraient être intégrées dans le cahier des charges du label et permettrait de d'aider à la définition des produits SFDR.

## ASSURANCE D'UNE DEMARCHE ESG EQUILIBREE

### Piliers équilibrés

L'AFG est **favorable à la recherche d'un équilibre et d'une cohérence dans la démarche du label ISR, ce qui serait dans une certaine mesure en cohérence avec les textes européens.**

**Cette démarche équilibrée entre les piliers E, S et G, déjà existante la plupart du temps dans les faits, ne doit néanmoins pas être recherchée via l'introduction de seuils spécifiques par pilier, qui pourrait remettre en cause l'éligibilité de certaines approches.**

**Cette recherche d'équilibre doit également permettre la labélisation d'approches thématiques.** En effet, à ce jour, un fonds qui serait entièrement social n'est pas éligible à la labélisation même dans

## POSITION AFG SUR LES LABELS

le cas où il appliquerait un très fort taux de sélectivité. **Les travaux portant sur la refonte du label ISR devront donc également se pencher sur ce sujet.** Plus particulièrement, il faudra s'intéresser au traitement des fonds qui, de par la définition de leur thème, aurait un univers de départ très restreint pour lesquels les critères de sélectivité ou d'amélioration de notes ne pourraient pas s'appliquer (exemple : un fonds de type Equity Listé « Impact Social sur l'éducation » n'est pas éligible car exposé à un univers concentré). Cette position limite le développement de fonds à impact, de plus en plus demandé par les investisseurs retail.

De façon opérationnelle, plusieurs manières d'application sont légitimes, l'AFG est néanmoins favorable à la mention d'exemples permettant de mieux comprendre l'application du concept d'équilibre.

Le cahier des charges pourrait être modifié pour intégrer les points suivants :

- **Appuyer la démarche sur la prise en compte des PAI** (*Principal Adverse Impact*) en ligne avec le Règlement SFDR.
- **Préciser au sein du cahier des charges du label le fait qu'il convient de rechercher une démarche ESG équilibrée.**
- **Imposer l'exclusion des entreprises en violation d'un ou de plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial des Nations Unies**, permettant d'écarter les entreprises les plus « néfastes » sur les trois dimensions E, S et G.

### Controverses

L'AFG, tout comme le Comité du Label ISR, estime que **les controverses sont un bon outil d'alerte sur les thématiques E, S et G. Aussi, les émetteurs exclus au titre des controverses doivent continuer à être éligibles au calcul du taux de sélectivité des 20%.**

Au vu de la catégorie de clients (Retail) des fonds labélisés, nous sommes convaincus que publier des chiffres à ce sujets serait contreproductif. Cependant, il convient de valoriser le processus de suivi des controverses en vigueur au sein de chaque société de gestion.

Les propositions suivantes pourraient par exemple être citées :

- **Interdire, au sein d'un fonds labélisé ISR, les émetteurs soumis au plus haut niveau de controverses tel que défini par la SGP** (seuil à 0% sur le niveau le plus élevé de controverses) ;
- **Les auditeurs se devront de vérifier le cadre interne de la SGP** – incluant la substance de classification et la non-présence de controverse sévère au sein du portefeuille.

## PRISE EN COMPTE DU CLIMAT DANS LA STRATEGIE DES FONDS

### Climat

**L'une des forces du label ISR est son aspect généraliste, la prise en compte du climat dans la stratégie des fonds ne doit pas se faire au détriment des autres aspects E, S et G du label.**

L'AFG souhaite rappeler que la prise en compte du climat existe déjà dans le cahier charge du label actuel. En effet, le code de transparence contient plusieurs sections relatives au climat, les SGP doivent :

## POSITION AFG SUR LES LABELS

- Décrire comment sont appréhendés les risques et opportunités ESG dont ceux liés au changement climatique (2.4) ;
- Indiquer quels sont les principes et critères liés aux changements climatiques qui sont pris en compte par les fonds (3.4) ;
- Indiquer comment les critères relatifs au changement climatique sont pris en compte dans la construction des portefeuilles (4.2).

Par le biais des autres propositions déjà citées au sein de ce document, l'aspect Climat pourrait être considéré de manière plus formelle via les points suivants :

- **Aligner la transparence du label ISR avec la transparence requise par le règlement SFDR.** Ces précisions pourraient être intégrées dans le cahier des charges du label (« **Double Matérialité** »).
- **Appuyer la démarche sur la prise en compte des PAI (Principal Adverse Impact) en ligne avec le Règlement SFDR (« Démarche Equilibrée »).**
- **Le fonds démontrera de quelle manière il limite ses impacts négatifs vis-à-vis du Climat (de manière quantitative et/ou qualitative), par exemple : prise en compte des PAI, suivi d'indicateur climat, référence à la politique d'engagement de la SGP...**

Par ailleurs, afin d'éviter toute surcharge pour les sociétés de gestion, il est nécessaire que cette prise en compte soit cohérente avec le cadre réglementaire déjà applicable, notamment l'article 29LEC, SFDR, la Taxonomie, la Stratégie Nationale Biodiversité et Climat et la doctrine AMF 2020-03. Cet alignement permettrait également de traiter la question de la biodiversité mise en avant par le Comité du label.

### Exclusions

Pour accentuer la lisibilité du label ISR, **nous comprenons la possibilité d'intégrer des exclusions dans les contraintes du label ISR.** Nous souhaitons néanmoins rappeler qu'il est erroné de considérer que le label ISR actuel n'opère pas d'exclusions, la réduction de l'univers d'investissement de 20% est déjà une exclusion en soi.

De plus, l'AFG s'interroge sur l'opportunité de mettre en avant les exclusions en 2022, alors que l'engagement est reconnu comme étant un levier puissant pour transformer l'économie vers une économie bas carbone. D'autant que certaines exclusions opérées par d'autres labels ne sont pas assez fines pour discriminer ce qui est sujet à exclusion et peuvent relever d'une sensibilité nationale.

Concernant la **stratégie charbon**, l'AFG a déjà publié une Charte pour ses membres avec des recommandations. Dans la même trame, l'AFG estime que le label pourrait organiser la transparence des exclusions opérées dans les fonds et plus particulièrement sur le charbon sans pour autant fixer des seuils dans un domaine encore mal défini.

**Concernant l'exclusion des énergies fossiles non conventionnelles**, l'AFG rappelle qu'à ce stade :

- Il n'y a pas de définition commune largement acceptée des « énergies fossiles non conventionnelles ». L'AFG a publié un « Guide sur l'élaboration d'une stratégie énergies fossiles » et des travaux sont toujours en cours sur la distinction énergie conventionnelle / non-conventionnelle.
- L'accès à la donnée sur le sujet est difficile.

## POSITION AFG SUR LES LABELS

- Le contexte international actuel pousse certaines juridictions à prendre des conclusions différentes, en particulier :
  - o La crise en Ukraine et les discussions en cours sur l'indépendance énergétique de l'Europe remet également en perspective cette distinction (le gaz russe étant essentiellement « conventionnel »),
  - o L'intégration récente du gaz et du nucléaire dans la Taxonomie européenne (quel traitement des centrales à gaz de source « non-conventionnelle » lorsqu'elles respectent les seuils de la Taxonomie ?).

Les propositions suivantes pourraient par exemple être citées :

- Afin de valoriser le label ISR et permettre une plus grande transparence sur le sujet, l'AFG propose **d'imposer aux sociétés de gestion de se doter d'une politique d'exclusion des énergies fossiles non-conventionnelles, ainsi que d'être en ligne avec les recommandations de l'AFG en termes de stratégie Charbon.**
- **Le cadre de cette politique d'exclusion devrait être à la discrétion de chaque SGP** qui déciderait de son cadre et ferait preuve de transparence sur le sujet.

## ADAPTATION DU REFERENTIEL AUX DIFFERENTS TYPES DE PRODUITS FINANCIERS

Le label ISR est un label généraliste dont le développement a conduit à appliquer le référentiel à une large palette de type de fonds.

Néanmoins, les spécificités de certaines classes d'actifs comme le private equity ou la dette privée ne sont pas prises en compte dans le référentiel actuel. Ainsi, l'éventuelle déclinaison du label à ces métiers requerrait donc une adaptation majeure du référentiel.

Le label ISR doit également pouvoir s'appliquer à différentes stratégies de gestion, dans ce sens :

- L'AFG est **favorable à la création d'une déclinaison du label ISR dédié à l'impact sur la base des travaux de Place de Finance For Tomorrow.** Cette déclinaison permettrait d'élargir le label ISR à certaines approches peu compatibles avec la logique de sélectivité du label ISR. L'objectif n'étant pas de créer un nouveau label « autonome » ou de transformer le label ISR actuel, mais de **créer une déclinaison permettant de reconnaître la démarche « d'impact » en adaptant les éléments ou contraintes du label ISR « généraliste ».**
- **Par ailleurs, comme déjà indiqué précédemment, l'AFG est favorable à une réflexion plus poussée permettant de labéliser les approches thématiques qui inclurait les considérations de la transition.** En effet, l'accompagnement des entreprises dans leur transition énergétique est nécessaire pour permettre la transformation de l'ensemble de l'économie. Dans ce sens et pour permettre une cohérence des cadres réglementaires français et européens, **les indices européens de transition (Paris Aligned Benchmark et Climate Transition Benchmark) ainsi que les produits adoptant les mêmes caractéristiques que ces indices, devraient pouvoir être éligibles à la labélisation.**

# POSITION AFG SUR LES LABELS

## « RELECTURE » DU REFERENTIEL ACTUEL

### Référentiel

**Tout en évitant de restreindre la gestion dans les moindres détails, l'AFG estime utile de revoir et de mettre à jour le référentiel du label ISR** afin de s'assurer de la cohérence des conditions d'application par les sociétés de gestion et par les certificateurs. L'AFG est cependant défavorable à un cadre trop strict qui ne permettrait pas l'adaptation aux conditions de marché afin de respecter la confiance due au client l'innovation.

Toute mise à jour du référentiel doit se faire dans le cadre d'une consultation de Place permettant à l'ensemble des parties prenantes de s'exprimer sur le sujet.

### Gradation

**L'AFG est favorable au regroupement des labels français (ISR, Greenfin, Finansol et le potentiel label dédié à la transition climatique) sous une bannière commune « Finance Durable ».** Plutôt qu'un « label à étoiles », l'AFG serait favorable à la mise en place d'un « label à branches ».

Les différentes classes d'actifs et stratégies labélisables ne permettent pas de créer un système robuste de gradation, ni un système qui ait un quelconque sens. De plus, cette évolution pourrait complexifier la structure des labels et avoir des effets négatifs en termes de visibilité et compréhension pour les investisseurs. Par ailleurs, nous craignons des effets de seuils, les étoiles viendraient ajouter de la complexité à un écosystème déjà complexe. Complexité qui est d'autant plus importante lorsqu'on la met en parallèle avec la réglementation sur la finance durable.

Réduire la dispersion des labels français grâce à un méta-label permettrait de simplifier le discours et d'accroître la crédibilité et visibilité de ces labels. Re-complexifier ce cadre en introduisant des étoiles ou des degrés serait contreproductif.

### Tenir compte des textes européens en évolution

**L'AFG soutient la proposition du Comité du label de prendre en considération l'évolution des textes européens dans l'évolution du label ISR.** Cette prise en considération est essentielle afin de permettre **un alignement des cadres réglementaires** et donc d'éviter une superposition de contraintes contradictoires.

Par ailleurs, cela permettrait également une **meilleure intégration du label ISR dans le contexte européen.** Devant la multiplication des labels nationaux, **l'AFG serait également favorable à un « passeport européen »** afin de faciliter la commercialisation transfrontière des produits labélisés et d'améliorer la lisibilité du cadre de ces produits pour les investisseurs. Ce passeport reposerait sur un socle de grands principes à définir en lien avec les différents labels existants. Néanmoins, il est important que ces grands principes ne se basent pas sur les règles les plus restrictives au risque de ne voir émerger aucun label avec le passeport européen (l'exemple des « labels » européens ELTIF, EUSEF, EUVECA en est la preuve).

L'AFG se tient à disposition des membres du Comité du Label afin d'échanger et d'éclaircir ces différents points.



**AFG**

**Ensemble, s'investir  
pour demain**