

CONSULTATION SUR LES ORIENTATIONS ENVISAGÉES PAR LE COMITE DU LABEL ISR

Contribution de l'AMAFI et de la FBF

Le Comité du Label ISR a lancé le 29 juillet une consultation sur des orientations émises par sa présidente Michèle Pappalardo dans la perspective de la refonte prochaine du référentiel du Label ISR. Le [document](#) sur lequel les acteurs sont invités à réagir comporte six grandes orientations structurantes pour un label plus exigeant, plus lisible et plus efficace, l'objectif étant de disposer d'un nouveau référentiel au début de l'année 2023.

L'AMAFI et la FBF accueillent favorablement cette initiative du Comité du Label ISR qui s'inscrit pleinement dans la volonté mutuelle des acteurs de la Place de Paris de disposer d'un label national gage de qualité visant à distinguer les placements responsables. Les deux associations considèrent utiles et appropriées les pistes d'évolutions envisagées par le comité du Label ISR afin de permettre de rehausser le niveau d'exigence et de supprimer les critères rendus caducs pour les fonds souhaitant évoluer dans un contexte économique et réglementaire qui a énormément progressé. Les associations saluent cette initiative rendue d'autant plus nécessaire que d'autres labels en Europe ont déjà fait l'objet de révision depuis 2021 (*Towards Sustainability, Nordic Swan, FNG-Siegel* et *LuxFLAG*).

REMARQUES SUR LES ORIENTATIONS PROPOSÉES

1. La réaffirmation de la nature du label

L'AMAFI et la FBF soutiennent la proposition consistant à différencier plus clairement les rôles respectifs du label ISR et du label *Greenfin* et considèrent légitime de ne pas faire évoluer le label ISR en un label « climat » ou un label « vert », le label *Greenfin* remplissant déjà ce rôle.

Il est important que cette refonte permette également aux fonds déjà labellisés de pouvoir évoluer en se conformant au futur référentiel du label ISR, l'application homogène des nouvelles règles étant un gage de conformité de l'ensemble des fonds labellisés. L'approche « *best in class* » pourrait par ailleurs être complétée par une dimension « impact », notamment dans la gradation du label, qui correspond à une attente forte des clients.

2. L'exigence nouvelle de la double matérialité et de sa mesure

L'AMAFI et la FBF saluent la prise en compte de la double matérialité dans le futur référentiel et non plus seulement de la matérialité financière, dans la mesure où le concept de double matérialité sous-tend l'ensemble des réglementations de l'UE en matière de finance durable et représente le socle de la future CSRD¹.

¹ *Corporate Sustainability Reporting Directive* qui remplacera prochainement la [Directive 2014/95/UE](#) également appelée « *NFRD* »

Il est toutefois important de réduire la différence d'appréciation de la matérialité parmi les acteurs de marché européens afin de converger vers une normalisation des pratiques d'évaluation des risques ESG. Dans leurs réponses à la consultation de l'EFRAG et de l'ISSB sur la standardisation des *reporting* extra financiers, l'AFEP, le MEDEF et la FBF ont émis des recommandations en ce sens.

Cependant, concernant ces *reportings* extra-financiers, nous considérons que le suivi de cette double matérialité doit s'effectuer en tenant compte de l'impact réel des sujets / indicateurs retenus par secteur d'activité sur les critères E, S et G. En effet, il est essentiel selon nous d'éviter des contraintes de *reportings* extra-financiers qui seraient, pour les entreprises et les intermédiaires financiers, très difficilement gérables opérationnellement, et pour les investisseurs, inutiles dans le cadre de leur décision d'investissement et sans effet sur leur protection.

3. L'assurance d'une démarche ESG équilibrée

Bien qu'il demeure ardu à ce jour de concilier une approche « *best in class* » et une approche équilibrée entre les trois piliers E, S et G, l'AMAFI et la FBF sont disposées à participer à de futures réflexions en la matière qui permettraient le développement de notes ou de niveaux planchers afin que les fonds labellisés ISR ne puissent plus faire l'impasse sur l'une des trois dimensions. L'AMAFI et la FBF soutiennent dans ce sens le développement de critères minimaux définis pour les piliers S et G.

4. La prise en compte du climat dans la stratégie des fonds

L'AMAFI et la FBF saluent la prise en compte de critères minimaux en termes de climat et soutiennent l'application du principe du DNSH tel que défini dans le [Règlement Taxonomie \(2020/852\)](#). Plus transversalement et au-delà de la seule prise en compte du climat, la bonne articulation des critères techniques du label et de ceux issus des cadres européens, de la [Position AMF 2020-03](#), et de [l'Article 29 de la Loi Energie Climat](#) demeure un prérequis à la cohérence et à la lisibilité de l'information présentée à l'épargnant.

Elles saluent également la proposition de mettre en œuvre des exclusions sur le charbon et les énergies fossiles non conventionnelles afin de s'aligner sur les recommandations du ministère de l'Économie et des Finances qui invitait le secteur financier en 2020 à sortir progressivement des hydrocarbures non conventionnels. Les seuils et le type d'exclusion appliqués, tous deux structurants dans ce secteur, restent tout de même à définir.

5. L'adaptation du référentiel aux différents types de produits financiers

L'AMAFI et la FBF comprennent l'intérêt de conserver un seul référentiel tout en l'adaptant aux différents types de fonds et de stratégies de gestion, afin à la fois de maintenir un « cadre » commun et de prendre en compte les spécificités de chaque produit financier.

Dans ce contexte, les deux associations souhaitent particulièrement apporter à la connaissance du Comité du Label la récente [Charte FBF/AMAFI concernant la couverture synthétique des fonds ESG](#). En effet, la FBF et l'AMAFI ont élaboré une Charte concernant la couverture « synthétique » des fonds ESG, destinée à assurer l'alignement de cette couverture avec les objectifs ESG des fonds. Cette Charte pose différents engagements des établissements financiers contreparties de ces opérations :

1. Un engagement général : être et demeurer engagés dans le développement durable ;
2. Des engagements plus spécifiques, dont le principal réside dans le fait de se porter acquéreurs, pendant toute la durée du produit dérivé, d'au moins 90 % des titres constituant la performance de l'indexation fournie à l'OPC ;
3. Un engagement de fournir à l'OPC un *reporting* trimestriel relatif au respect de leurs engagements.

L'AMF a jugé que cette Charte, qu'elle a validée le 26 octobre 2021, était de nature à assurer la cohérence entre la promesse ESG faite à l'investisseur et les titres acquis par les établissements financiers. Dans ce contexte, l'AMF a mis à jour sa [position-recommandation AMF 2020-03](#) relative aux informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières, en permettant désormais aux fonds « synthétiques » de communiquer de manière centrale sur la prise en compte de critères ESG, à la condition, notamment, que les produits dérivés utilisés respectent les dispositions de la Charte FBF/AMAFI.

Pour l'AMAFI et la FBF, les fonds se conformant aux dispositions de cette Charte devraient pouvoir bénéficier du label ISR, dès lors que les autres conditions imposées par ce référentiel (notamment au niveau de la société de gestion) sont respectées. En effet, faire bénéficier du label ISR de tels fonds nous semble légitime au regard du caractère engageant de ladite Charte, pour les fonds et leurs contreparties établissements bancaires.

6. La « relecture » du référentiel actuel

En pratique, un socle ISR commun à l'ensemble des produits financiers nous paraît difficilement atteignable du fait de différences importantes entre les produits financiers, par exemple entre les fonds et les produits structurés. Dégager des critères ESG communs nous semble sans doute plus approprié, la manière de les implémenter différant ensuite en fonction du type de produit. En l'occurrence, cette initiative devrait faire l'objet de discussions entre les différents producteurs de produits financiers.

Dans le contexte du développement actuel de l'Écolabel européen, le développement d'un socle ISR pourrait entrer en dissonance avec ce projet européen. Plus précisément, la volonté d'établir un socle « référence » devrait être en phase avec les évolutions prévues par l'Écolabel européen qui visent à développer des standards pour les produits financiers d'épargne et d'investissement commercialisés en Europe.

