



Refonte du référentiel du label ISR

Réponse de Reclaim Finance à la consultation du comité du label ISR sur le nouveau référentiel proposé

Reclaim Finance reprend pour cette consultation deux des axes d'évolution proposés par le comité afin de les commenter. Nous avons déjà produit des recommandations générales pour le nouveau label ISR [ici](#), centrées sur la place des énergies fossiles.

- **Axe #1 : Renforcer les exigences de sélectivité tout en réaffirmant la nature généraliste du label**

Le nouveau référentiel propose des règles plus "strictes" sur la sélectivité ESG. Nous ne reviendrons pas en détail sur cette partie mais souhaitons souligner que cette approche seule ne permet pas de s'assurer que le fonds labellisé à une exposition limitée aux activités intrinsèquement incompatibles avec des objectifs de durabilité, de développement et de santé publique. Les notations ESG n'étant pour l'instant pas standardisées et les méthodologies des agences de notation étant peu transparentes, une telle approche ne donne aucune garantie à l'épargnant quant au contenu et à la durabilité de son fonds.

Il est donc indispensable de compléter cette approche d'exclusions sectorielles, et le nouveau référentiel en propose certaines. Se tenir à minima aux exclusions proposées est indispensable pour garantir un minimum de crédibilité au label ISR. En effet, le label ISR ne peut conduire au financement d'activités qui sont fondamentalement incompatibles avec la limitation du réchauffement climatique à 1.5°C ou/et contribuent à la dégradation rapide de l'environnement. Un tel financement serait clairement contraire aux objectifs environnementaux et sociaux que se fixe le label.

L'exclusion proposée du charbon et des énergies fossiles non conventionnelles, et notamment des entreprises qui développent des nouveaux projets dans ces secteurs, permettrait de restaurer une partie de la crédibilité du label ISR. La définition utilisée pour les non conventionnels est solide (celle du comité scientifique de l'Observatoire de la finance durable) ainsi que les critères d'exclusion, s'ils sont bien confirmés dans la version finale. Il est en effet crucial de bien définir les pétrole et gaz non conventionnels¹ et d'identifier les

¹ Le Comité scientifique décrit les types de pétrole et gaz qu'il juge relever de ceux dits « non conventionnels ». Il s'agit d'après lui, et sur le fondement de la littérature scientifique disponible, du gaz de couche ; des hydrates de méthane ; du gaz et de l'huile de schiste ; du pétrole et gaz de

entreprises du secteur non conventionnel à partir de la part de la production de pétrole et de gaz non conventionnels dans la production totale d'hydrocarbures, et non simplement à partir de leur part dans les revenus totaux, de manière à couvrir correctement les entreprises intégrées. Se contenter d'une exclusion fondée sur le chiffre d'affaires tiré de la production de pétrole et gaz non conventionnels nuirait à l'objectif recherché. Certaines entreprises opérantes dans ces secteurs ne seraient pas couvertes quand bien même elles y produisent des volumes significatifs ou y prévoient de nouveaux projets.

Cela étant dit, les propositions auraient dû aller plus loin et étendre cette exclusion aux entreprises développant tout nouveau champ de pétrole ou de gaz ou nouveau terminal de GNL, afin de s'aligner sur les conclusions scientifiques².

Quant au charbon, les exclusions proposées ne concernent qu'une partie de la chaîne de valeur du charbon (les activités liées à la production du charbon et aux infrastructures nécessaires) et omet la production d'électricité à partir du charbon. Afin de couvrir l'ensemble du secteur, il est nécessaire d'ajouter à minima l'exclusion des émetteurs développant de nouveaux projets de centrales à charbon.

Le nouveau référentiel propose également de renforcer les exigences relatives à l'engagement actionnarial et au vote.

Si les 3 éléments demandés³ pour la politique d'engagement sont pertinents à première vue, le détail du référentiel ne permettra pas de s'assurer de politiques crédibles et efficaces. Le critère 4.2 a.i. sur le contenu des politiques d'engagement, ne précise plus, alors que cela figurait parmi les 3 éléments demandés dans le premier axe d'évolution⁴, que les "objectifs clairement formulés à l'entreprise" doivent s'y trouver mais simplement les "thématiques d'engagement", ce qui ne revient pas au même. Le critère 4.2.a.iii devrait quant à lui préciser que les sanctions prévues dans le cadre du processus d'escalade s'appliquent dans le cas où les demandes formulées aux entreprises engagées, qui doivent être précises et publiques, ne sont pas satisfaites. Les sanctions possibles doivent être clairement présentées dans la politique d'engagement et le caractère systématique de leur application devrait également être précisé. Enfin, le critère 4.2. ne précise pas que le scope des entreprises engagées (secteur, critères de sélection, niveau d'intensité de l'engagement) doit être explicitement

réservoir compact ; des sables bitumineux ; du pétrole extra-lourd ; auxquels il faut ajouter les pétrole et gaz offshore ultra-profonds et dans l'Arctique, suivant la définition de l'AMAP, en raison de leurs forts impacts, notamment sur la biodiversité et les services écosystémiques (dont la régulation du climat fait partie). Reclaim Finance décrivait dans [une note](#) les graves impacts liés à ces deux derniers sous-secteurs (pétrole et gaz offshore ultra-profonds et Arctique).

² Selon le GIEC, l'UNEP et l'AIE, pour que le secteur du pétrole et du gaz s'aligne sur un scénario de réchauffement limité à 1,5 °C, l'expansion de la production de pétrole et de gaz doit cesser immédiatement. Aucune exploration de nouvelles ressources n'est nécessaire, et aucun nouveau champ pétrolier n'est nécessaire, au-delà de ceux déjà engagés avant 2021. Aucun nouveau champ de gaz fossile n'est nécessaire au-delà de ceux qui sont déjà en cours d'exploitation. De nombreuses installations de GNL actuellement en construction ou au stade de la planification ne sont pas nécessaires.

³ L'existence d'un objectif clairement formulé à l'entreprise, faisant l'objet d'une temporalité définie, et la mise en place d'actions d'escalade le cas échéant.

⁴ Et mentionnés ici : <https://www.lelabelisr.fr/propositions-du-comite-du-label-isr-pour-une-refonte-du-referentiel/>.

décrit dans la politique. L'auditeur pourrait demander à voir la liste des entreprises engagées accompagnées du processus d'escalade en cours et du stade de l'engagement. Le critère 4.2.c. sur le rapport d'engagement est quant à lui très insuffisant pour s'assurer d'un minimum d'efficacité des actions d'engagement. Le rapport d'engagement devrait également inclure des indicateurs de résultats, en plus d'indicateurs de moyens, tels que le nombre d'objectifs formulés qui ont été atteints, ou encore le nombre et la nature des sanctions prises dans le cadre de la stratégie d'escalade.

Concernant la politique de vote, le critère 4.1.a.i devrait préciser que la politique de vote doit décrire l'approche appliquée pour les votes Say on Climate et les résolutions actionnariales portant sur des sujets ESG. La politique de vote devrait également préciser de quelle façon les enjeux ESG sont intégrés aux résolutions courantes, également appelées votes de routine. Enfin, la publication des votes et des justifications associées du fonds candidat devrait être une condition sine qua non pour lui attribuer le label ISR⁵. Les justifications pourraient être rendues obligatoires à minima pour les résolutions ESG (résolutions Say On Climate et résolutions actionnariales portant sur des thématiques ESG).

- **Axe #3 : Intégrer systématiquement la dimension climat dans le socle du label ISR.**

Le comité considère "essentielle l'attention devant être portée à l'accompagnement de la transition des entreprises, en particulier dans les secteurs ayant les plus fortes émissions de gaz à effet de serre." L'attention particulière portée à l'analyse des plans de transition des entreprises est la bienvenue. En revanche, pour que cette transition soit réelle, elle doit impérativement être évaluée par les acteurs financiers selon des cadres strictes et non négociables et avec les bonnes références. Ce cadre est indispensable pour éviter qu'un fonds ne puisse prétendre accompagner l'ensemble des entreprises des secteurs ayant les plus fortes émissions de gaz à effet de serre sous prétexte que leurs plans de transition seraient "crédibles". De plus, pouvoir juger de la crédibilité d'un plan de transition implique tout d'abord qu'un tel plan existe et donc qu'il contient un certain nombre d'informations essentielles⁶. Il faut ensuite s'assurer que ce plan démontre une transition, en respectant certains jalons clés. Des lignes rouges sont donc nécessaires pour cette deuxième étape, ainsi qu'un cadre de référence stricte d'analyse de ces plans. Enfin, l'analyse des progrès réalisés par l'entreprise et de l'utilité de l'engagement réalisé peut être analysée.

La proposition sur les autres entreprises des énergies fossiles (et des secteurs à fort impact climatique) doit à cet effet impérativement être renforcée. Dans le nouveau référentiel, une liste d'indicateurs est donnée pour analyser les plans de transition de ces entreprises. Mais celle-ci est très floue et les formulations actuelles sur les plans de transition laissent la porte ouverte à une multitude d'interprétations différentes, ce qui rappelle ce qu'il s'est passé avec la notion d'ESG.

⁵ Ces recommandations sont présentées dans le [Net Zero Stewardship Toolkit](#) de l'IIGCC, publié en avril 2022, qui est considéré comme le guide pratique de référence sur l'engagement pour réduire de moitié les émissions d'ici à 2030 et mettre le monde sur la voie du zéro net d'ici à 2050.

⁶ Voir les recommandations de Reclaim Finance pour des plans climat complets dans ce [briefing](#) (p.13).

Voici nos remarques et propositions à ce sujet :

1. L'Accord de Paris⁷ est cité comme référence pour analyser la qualité des objectifs climatiques des entreprises, ce qui laisse la porte ouverte à un objectif de réchauffement supérieur à 1.5°C. Nous suggérons de remplacer cette mention par une mention de scénario de réchauffement limité à 1.5°C avec peu/pas de dépassement et un recours limité aux NETs. Cet objectif est en effet le consensus scientifique et politique actuel, notamment suite aux travaux du GIEC montrant les impacts majeurs et désastreux d'un réchauffement même limité à 2°C par rapport à un réchauffement de 1.5°C⁸. L'objectif de 1.5°C - avec un dépassement faible ou limité - est notamment soutenu par les Nations Unies, l'Agence Internationale de l'Energie (AIE), les initiatives financières majeures comme la Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) et de nombreux gouvernements et groupes dont le G7.
2. Les "scénarios utilisés" cités page 45 ne permettent pas tous de s'assurer que les plans définis seront alignés avec un objectif de réchauffement limité à 1.5°C. Ce paragraphe devra impérativement être clarifié et renforcé afin de ne plus mélanger des scénarios et des cadres de référence volontaires. Toutes ces imprécisions auraient pour conséquence de laisser les sociétés de gestion choisir des scénarios moins ambitieux et/ou aux hypothèses qui limitent les changements de business modèle pour analyser les plans des entreprises. Le référentiel devrait préciser que pour analyser les plans de transition, le fonds candidat doit décrire les outils et cadres externes utilisés permettant d'étayer la qualité de l'analyse, et notamment comment son analyse s'appuie sur un scénario aligné avec une trajectoire 1.5°C avec peu/pas de dépassement et un recours limité aux NETs. Il pourra ensuite être précisé quels scénarios sont considérés comme répondant à une telle définition dont :
 - le One Earth Climate Model (OECM) ;
 - le scénario NZE de l'AIE ;
 - les scénarios C1 du GIEC listées dans le rapport [Lighting the path](#) afin de limiter le niveau de NETs conformément aux propres hypothèses du GIEC ;
 - les scénarios Net Zero et Divergent Net Zero du NGFS, à l'exception des scénarios reposant sur le modèle GCAM qui contient un volume plus important d'émissions négatives.
3. Concernant les références méthodologiques qui peuvent être utilisées pour évaluer les plans de transition des entreprises, il est essentiel de souligner que ces méthodologies

⁷ Le document mentionne à plusieurs reprises "les Accords de Paris", ce qui est une erreur.

⁸ Le GIEC (Groupe d'Experts Intergouvernemental sur l'Evolution du Climat), qui a pour mission d'évaluer l'état des connaissances scientifiques sur le changement climatique, a publié, en octobre 2018, le rapport spécial « Réchauffement planétaire à 1,5°C », répondant ainsi à l'appel des gouvernements suite à l'Accord de Paris à la COP 21. Cet accord vise à contenir le réchauffement climatique en dessous des 2°C par rapport aux niveaux préindustriels et de le limiter préférentiellement à 1,5°C. Le rapport du GIEC a notamment pour objectif de décrire, sur la base de la littérature scientifique existante, les différences entre les impacts d'un réchauffement global à 1,5°C et ceux à 2°C. Avant cela, les effets d'un réchauffement modéré, c'est-à-dire de 1,5°C à 2°C, avaient été peu étudiés. Ce rapport a pu mettre en lumière de potentiels écarts entre les impacts à 1,5°C et à 2°C de réchauffement et confirme qu'un réchauffement au-delà de 1.5°C "provoquera la perte irréversible des écosystèmes les plus fragiles ainsi que des crises à répétition au sein des populations et des communautés les plus vulnérables".

ne sont pas suffisantes pour remplir le critère de transition. En effet, chacune de ces méthodologies a ses spécificités et se focalise sur des éléments particuliers, ce qui ne permet pas à ce stade d'évaluer la pertinence de l'ensemble de la stratégie de transition de l'entreprise.

Nous proposons donc :

- 1) Que l'utilisation de ces méthodologies ne dispensent pas de s'assurer que les critères posés par le référentiel en matière de transition soient respectés, et notamment les indicateurs supplémentaires proposés ci-dessous par Reclaim Finance ;
 - 2) Que la liste de méthodologies acceptées soit limitée à ACT, CA100+ Net-Zero Benchmark et SBTi⁹.
4. Concernant les éléments à mettre à disposition sur la mise en œuvre de la méthode d'évaluation ESG relatifs aux plans de transition (p.44), nous proposons d'ajouter les précisions suivantes :

“- L'analyse des différences cibles de réduction des émissions de gaz à effet de serre (Scope 1, 2 et 3) de l'émetteur, **exprimées à la fois en valeur absolue et en intensité carbone**, notamment l'ambition net zéro à horizon 2050 et les ambitions intermédiaires à court terme, moyen terme et long terme ; ainsi qu'une analyse de la cohérence entre la trajectoire définie par les cibles et ~~les scénarios sectoriels alignés avec les objectifs climatiques fixés par l'accord de Paris~~ **un scénario aligné avec une trajectoire de réchauffement limitée à 1.5°C avec peu/pas de dépassement et un recours limité aux émissions négatives (capture de CO2 technologique et/ou naturelle) ;**

- L'analyse des moyens mis en œuvre par l'émetteur ainsi que leur pertinence dans le cadre de l'atteinte des objectifs de trajectoire fixés (notamment les plans d'actions mis en place, les ressources financières allouées ou encore la stratégie d'engagement de l'entreprise vis-à-vis de sa chaîne de valeur pour favoriser la réduction des émissions). Une attention particulière sera portée au fait que les mécanismes de compensation carbone ne sauraient être un moyen d'atteindre les cibles fixées ; **Nous suggérons d'ajouter des jalons minimaux à atteindre et une liste d'informations obligatoires à publier par les entreprises pour que l'analyse des moyens mis en œuvre soit possible. Voir éléments listés ci-dessous.**

- L'analyse de la gouvernance mise en place par l'émetteur et de sa capacité à mettre en œuvre la stratégie d'atteinte des ambitions climatiques, notamment les politiques définies, la composition et l'implication des organes de direction, la transparence du reporting climat ou encore la prise en compte des enjeux de transition juste.”

Pour satisfaire aux critères ci-dessus, les plans de transition devraient contenir à minima :

- Un engagement à atteindre la neutralité carbone au plus tard en 2050 pour tous les types d'émissions (scope 1, 2 et 3) ;

⁹ Nous suggérons de ne pas inclure la méthodologie TPI qui est trompeuse. TPI n'évalue pas si les plans des entreprises sont réellement compatibles avec le budget carbone disponible, en considérant qu'une entreprise sera alignée si elle atteint le bon niveau d'émissions avant 2050, même si celle-ci a émis entre temps beaucoup plus que ne le permet le budget carbone. Plus de détails [ici](#).

- Des objectifs de décarbonisation à court, moyen et long terme alignés sur une trajectoire de 1,5°C, définis sur la base d'un scénario de 1,5°C avec un dépassement faible ou nul et un recours limité aux émissions négatives. Ces objectifs doivent couvrir toutes les catégories d'émissions (scope 1, 2 et 3), être fixés en termes absolus et indiquer toute contribution attendue des technologies d'émissions négatives à leur atteinte. Ils ne peuvent pas s'appuyer sur la compensation carbone ;
- La répartition de l'allocation de capital (Capex) par activité à court, moyen et long terme, en précisant la part et le montant des dépenses d'investissement consacrées respectivement aux activités fortement émettrices et aux activités durables. Cette répartition doit démontrer la volonté de l'entreprise de ne plus développer d'activités très émettrices de gaz à effet de serre et réorienter rapidement ses investissements vers des activités durables.
- Une explication de la manière dont l'entreprise atteindra ses objectifs, du suivi et de la vérification mis en place pour s'assurer qu'elle atteint ces objectifs, et des mesures d'urgence prévues pour accélérer sa décarbonisation au cas où elle ne les atteindrait pas.
- Une explication des leviers de décarbonisation identifiés et des actions clés prévues pour les activer. Ces explications doivent être claires et crédibles, notamment en faisant preuve de prudence en ce qui concerne les technologies qui n'ont pas atteint un stade de déploiement industriel (y compris le captage et le stockage du carbone) et établir un lien compréhensible entre les besoins de financement et les leviers de décarbonisation.
- Une analyse de la trajectoire d'émissions actuelle de l'entreprise (c'est-à-dire les émissions impliquées par ses actifs productifs actuels et ses projections commerciales à court terme) qui garantit sa cohérence avec la trajectoire de décarbonisation proposée. Parallèlement à cette analyse, l'entreprise doit expliquer comment elle compte gérer ses activités à forte émission de gaz à effet de serre conformément à ses objectifs. Pour les activités très émettrices de gaz à effet de serre qui doivent être considérablement réduites ou disparaître, l'entreprise doit également fournir un calendrier de fermeture des installations concernées et fournir des garanties spécifiques sur la fermeture de ces installations en cas de vente.
- Un engagement à aligner toutes les activités de lobbying sur l'objectif de limiter le réchauffement climatique à 1,5°C. Cet engagement doit s'étendre aux activités de lobbying menées par d'autres entités, telles que les groupes d'entreprises, et être mis en œuvre au moyen d'un contrôle public.
- Une explication de la manière dont les systèmes de gouvernance et de rémunération de l'entreprise encouragent la réalisation de ses objectifs de décarbonisation.

Contact

Lucie Pinson, directrice de Reclaim Finance, lucie@reclaimfinance.org, +33 6 79 54 37 15
Lara Cuvelier, chargée de campagne investissements durables de Reclaim Finance, lara@reclaimfinance.org, +33 6 68 45 18 93