

novethic



PANORAMA DES LABELS EUROPÉENS DE FINANCE DURABLE



JUIN 2019

Labels européens de finance durable : des référentiels hétérogènes pour des promesses confuses

La finance durable a généré, en quelques années, la création d'une dizaine de labels spécifiques. Attribués à moins de 500 produits financiers alors qu'on trouve plus de 60 000 fonds sur le marché européen, ils servent de repères aux praticiens de l'investissement responsable. Destinés à offrir des garanties sur la composition des portefeuilles, leur notoriété devrait progresser grâce à une meilleure diffusion dans les réseaux bancaires et assurantiels, poussée par la loi PACTE en France.

Le spectre couvert par les labels est aussi large que le concept de finance durable, qui englobe non seulement les différentes pratiques d'intégration de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans la gestion d'actifs, mais aussi la finance verte, avec les fonds thématiques environnementaux.

Certains labels émanent de places financières, d'autres d'associations professionnelles dédiées à l'investissement responsable ou encore d'organisations spécialistes de la labellisation environnementale. La France est le seul pays où le gouvernement a créé et porte deux labels publics : le label ISR, dédié à l'Investissement Socialement Responsable, acronyme toujours utilisé en France, et le label Greenfin pour les fonds environnementaux les plus engagés.

Tous les labels ont pour objectif de garantir une certaine qualité de gestion financière durable. Car le développement exponentiel de l'investissement responsable en Europe, où il concernerait près d'un quart des encours sous gestion (14 000 milliards d'euros), se fait sur des démarches volontaires sans véritable standardisation des pratiques.

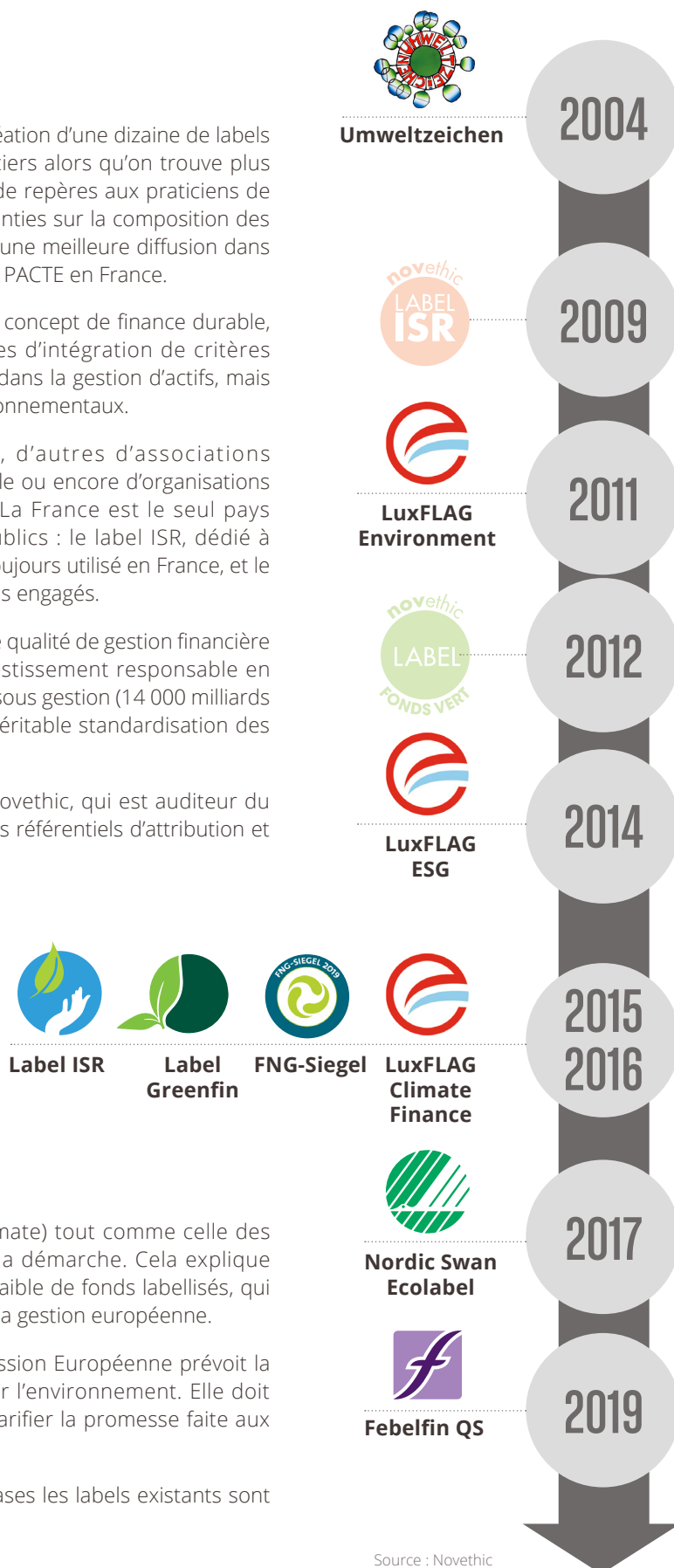
Ce panorama, réalisé par l'équipe de recherche de Novethic, qui est auditeur du label Greenfin, permet de comparer ces labels sur leurs référentiels d'attribution et leurs exigences d'impact.

On peut les classer en deux familles : ceux axés sur l'ESG et ceux qui misent sur le vert. Chacun d'entre eux combine des critères positifs portant sur les valeurs sélectionnées dans les portefeuilles avec des critères négatifs d'exclusion de certains secteurs. Ceci dit, les frontières peuvent être floues pour le client final. Certains labels ESG intègrent des critères environnementaux comme l'exclusion du charbon, et les labels environnementaux excluent les entreprises controversées sur des dimensions ESG.

La variété des terminologies (ISR, ESG, Greenfin, Climate) tout comme celle des modes de distribution ne facilite pas la lisibilité de la démarche. Cela explique sans doute en grande partie le nombre relativement faible de fonds labellisés, qui représentent aujourd'hui moins de 1% des encours de la gestion européenne.

Le plan d'action pour la finance durable de la Commission Européenne prévoit la création d'une taxonomie d'activités bénéfiques pour l'environnement. Elle doit servir de base à la création d'un écolabel destiné à clarifier la promesse faite aux épargnants européens.

En attendant, il est utile de comprendre sur quelles bases les labels existants sont attribués, ce que propose ce panorama.












Source : Novethic

8 labels et 1 standard pour les produits durables européens

La plate-forme Luxembourg Green Exchange (LGX), lancée en 2016 par la Bourse du Luxembourg, référence 8 labels. Elle distingue labels ESG et labels verts. Les premiers doivent garantir que les produits financiers sont construits avec une stratégie ESG. Les seconds sont attribués à des fonds thématiques environnementaux, dits « verts » (voir tableau).

En outre, Febelfin, la fédération belge du secteur financier, a lancé en 2019 un label conçu comme une norme ou standard de qualité que tous les fonds se revendiquant durables, socialement responsables, ou éthiques doivent respecter. Les premiers fonds dont la conformité aura été vérifiée selon ce standard devraient être annoncés à l'automne 2019.

	Labels	Gouvernance	Attribution	Type de label	Coûts annuels	
ESG	 Label ISR (France)	Comité dédié de parties prenantes, soutenu par le Ministère des Finances	Auditeurs accrédités	Processus de gestion ISR/ESG	Tarif incluant l'audit et la promotion du label adapté au volume d'actifs	
	 FNG-Siegel (Allemagne, Autriche & Suisse)	Comité d'experts, sous l'égide du FNG ¹	GNG (labellisateur du FNG) et Uni. Hamburg	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions climat. Barème à points	3500€	
	 LuxFLAG ESG (Luxembourg)	LuxFLAG ²	LuxFLAG	Processus de gestion ISR/ESG	3000€	
	 Febelfin QS (Belgique)	Febelfin ³	Labellisateur externe	Standard de qualité mélangeant processus de gestion et exclusions	-	
	 Umweltzeichen (Autriche)	Ministère fédéral autrichien de l'Environnement	Ministère	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions climat. Barème à points	Redevance annuelle variable	
	 Nordic Swan Ecolabel (Pays Nordiques)	Nordic Ecolabelling Board ⁴ , sur mandat des gouvernements nordiques	Nordic Swan Ecolabel	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions climat et reporting vert. Barème à points	3000€ + redevance fixe	
	Labels « verts »	 LuxFLAG Environment (Luxembourg)	LuxFLAG ²	LuxFLAG	Investissements thématiques et critères ESG	3000€
		 LuxFLAG Climate Finance (Luxembourg)	LuxFLAG ²	LuxFLAG	Investissements thématiques et critères ESG. Exclusions climat	3000€
 Label Greenfin (France)		Comité dédié de parties prenantes, présidé par le Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire	Auditeurs accrédités	Investissements thématiques et critères ESG. Exclusions climat	Selon l'auditeur	

¹ Forum pour l'investissement durable (pays germanophones)

² Agence de labellisation ad hoc du secteur financier luxembourgeois

³ Fédération belge du secteur financier

⁴ Le *Nordic Ecolabel* est un label volontaire créé en 1989 par le Conseil Nordique des Ministres et attribuable à une soixantaine de catégories de produits de consommation. La catégorie « Produits financiers » a été introduite en 2017.

Source : Novethic









Avertissement : les informations sur les critères présentées dans ce panorama des labels sont basées sur la version des référentiels disponible en ligne fin mai 2019. Ces critères peuvent évoluer ultérieurement.

Classes d'actifs couvertes par les différents labels

La plupart des labels existants ciblent à minima les fonds d'actions et obligations de type OPCVM/UCITS, distribués dans le pays de gouvernance du label. L'ouverture aux fonds immobilier ne concerne que le label Umweltzeichen et le label Greenfin, et devrait être étendue au label ISR d'ici la fin de l'année. Enfin, le label Greenfin permet aussi la labellisation de FIA de capital-investissement et d'infrastructures lorsqu'ils sont en création. Par souci de concision, ce panorama n'aborde pas en détail ce type de fonds.





Des exigences ESG hétérogènes

L'analyse ESG des actifs investis (entreprises, Etats, projets d'infrastructures...) doit être systématique pour chacun des labels mais la définition des seuils de dérogation varie considérablement d'un label à l'autre. La façon dont est formulée cette exigence de couverture minimum de l'analyse ESG montre qu'on est loin d'avoir des standards partagés à l'échelle européenne. Si la majorité des labels choisissent un système dit « pass or fail » autour de seuils prédéfinis, d'autres combinent leurs attentes dans ce domaine avec des exclusions ou un barème à point. Ces exigences de screening ESG servent à s'assurer que la plus grande partie des titres en portefeuilles ont été analysés et, dans la mesure du possible, choisis non seulement sur des critères financiers mais aussi ESG. Certains exigent en plus une actualisation régulière de l'analyse ESG.

Label/standard	Exigences de couverture de l'analyse ESG
 Label ISR	- Part des émetteurs analysés ESG dans le portefeuille du fonds durablement supérieure à 90% - Réduction d'au moins 20% de l'univers investissable sur les critères ESG, ou note ESG moyenne du portefeuille meilleure que celle de l'univers de départ
 FNG-Siegel	Analyse ESG d'au moins 90% du portefeuille
 LuxFLAG ESG	Analyse ESG de 100% du portefeuille, conformément à une stratégie ESG (par exemple best-in-class)
 Febelfin QS	Analyse ESG de 100% des titres, avec dérogations temporaires
 Umweltzeichen	- Intégration obligatoire de critères de sélection ESG - Univers de départ investissable à moins de 50%
 Nordic Swan Ecolabel	- Analyse ESG d'au moins 90% du portefeuille - Au moins 50% du portefeuille doit être investi dans des titres associés aux meilleures pratiques ESG

Source : Novethic

● Les exclusions combinées à de l'analyse ESG

Exclusions ESG		 FNG-Siegel	 Umweltzeichen	 Nordic Swan	 Febelfin QS
Cadre d'exclusions normatives	Entreprises	Global Compact	Cadre propre	Cadre propre	Global Compact
	Obligations souveraines	Listes (dont Freedom House, biodiversité, corruption)	Listes (droits humains, peine de mort, budgets militaires, soutien au nouveau nucléaire)	Listes (sanctions, Accord de Paris, biodiversité, et corruption)	Liste d'Etats sous sanctions et Global Compact
Armes non conventionnelles		P	V / P	V / P / C	V / P / C
Armes conventionnelles		P	V / P	V / P	P / C
Tabac		Non	Non	P	V / P
Ingénierie génétique		Non	V / P	Intégré au barème à point	Non

V : vente - P : production - C : composants

Source : Novethic

Quatre des six labels axés sur l'analyse « ESG » ont des référentiels qui la combinent avec des approches d'exclusion qui s'appliquent aussi bien aux entreprises qu'aux Etats. Elles sont de deux natures. La première vise à éliminer les entreprises controversées parce qu'elles violent des conventions fondamentales comme celle des Droits Humains ou de l'Organisation Internationale du Travail (OIT). C'est dans ce cas le Global Compact, Pacte mondial des Nations Unies listant les 10 « commandements » de l'entreprise responsable, qui sert de cadre de référence. Le second cas concerne des exclusions sectorielles et cible des activités controversées comme les OGM ou les mines antipersonnel. Pour les deux autres labels, la définition des exclusions est laissée à la libre appréciation du gestionnaire de fonds.

Barème à points : un moyen de valoriser les meilleurs

Trois labels ont la particularité d'axer leurs référentiels sur un système de barème à points, qui vise à s'assurer qu'un nombre minimum d'exigences sont respectées (Nordic Swan et Umweltzeichen), ou à distinguer les fonds possédant les pratiques de gestion ESG les plus englobantes (FNG). Le barème du label FNG récompense également la « crédibilité institutionnelle », c'est à dire les engagements ESG / ISR pris globalement par la société de gestion. Ces systèmes de barème sont peu utilisés en dehors de ces trois labels.



Barème récompensant :	FNG-Siegel	Umweltzeichen	Nordic Swan
+ Analyse extensive et sélectivité du filtre ESG	Oui , une note de stratégie de sélection évalue et récompense les pratiques relevant du screening négatif et positif	Oui , les sélectivités élevées sont récompensées (via trois seuils selon si l'univers initial reste investissable à 50, 33,3 ou 25%)	Oui , si 100% du portefeuille (en nombre d'émetteurs) a fait l'objet d'une analyse ESG
+ Qualité de la due diligence ESG	Oui (qualitatif)	Oui (quantitatif)	Non (vérifié dans les critères minimum)
+ Politique de vote (pour les fonds d'actions)	Oui , le barème récompense les gestionnaires de fonds qui exercent leurs droits de vote et démontrent qu'ils ont mis en œuvre des directives sur le vote en lien avec le DD*	Oui , l'exercice des droits de vote en assemblées générales est récompensé	Oui , le barème récompense le vote régulier (à plus de 10% ou 50% des AG) et les fonds pouvant faire état d'un historique et d'une stratégie future de proposition de résolutions actionnariales
+ Engagement et dialogue	Oui , le barème récompense les fonds pouvant démontrer qu'un dialogue actif en lien avec le DD* est mené auprès d'une proportion significative d'émetteurs. Une politique sur les processus d'engagement formel avec les émetteurs est également requise	Oui , un critère d'engagement récompense le dialogue avec les entreprises dans une optique de recherche de solutions.	Oui , des points sont attribués si le gestionnaire de fonds s'engage régulièrement sur des questions ESG avec au moins 5/10% des sociétés en portefeuille. Un autre point est attribué si des ressources et des objectifs spécifiques sont alloués au processus d'engagement et de dialogue.
+ Exclusions facultatives	Non	Non	Oui , les semences OGM
+ Focus environnemental	Non . Les fonds thématiques sont traités séparément	Non . Les fonds thématiques sont traités séparément	Oui , selon une taxonomie environnementale simplifiée (voir en page 7)
+ Reporting additionnel	Oui , si les indicateurs de performance ESG du fonds sont rendus publics	Non	Oui , si un ou plusieurs des éléments suivants sont publiés: liste d'entreprises ciblées par l'engagement, statistiques de vote, indicateurs de performance environnementale, détail du portefeuille avec brief ESG des titres détenus
+ Vérification du reporting par un tiers	Non	Non	Oui
Barème de notation	Noté de 0 à 100 Label «basique» entre 0 et 24,9%, puis étoiles décernées si note supérieure à 25, 50 ou 70%	Le total pondéré doit être supérieur à 65% de la note maximale (différenciée par catégorie de produits)	Noté de 0 à 16 Score minimum de 6 points

* Développement durable

Source : Novethic

L'exclusion des énergies fossiles, le point commun à tous les labels ?

Les labels environnementaux veulent pouvoir offrir la garantie de ne pas investir dans les secteurs qui nuisent à l'environnement. Cette approche dans sa version négative consiste à exclure les énergies fossiles, et plus particulièrement le charbon, avec des niveaux de seuils variables. Si cette exclusion paraît naturelle pour les labels verts ou ceux qui sont le pendant pour produits financiers d'un écolabel pour produits de consommation courante (Nordic Swan et Umweltzeichen), il est important de noter que deux standards présentés comme ESG (FNG et Febelfin) ont eux aussi des critères exigeants d'exclusion de ce type d'énergie. Au-delà du charbon, chacun des référentiels offre des distinctions très techniques entre les différents modes de production et d'extraction. Ces critères visent de manière très lisible les activités pétrolières et gazières (*upstream* et *downstream*), les énergéticiens ou miniers fortement impliqués dans le charbon ainsi que l'ensemble de la filière nucléaire, mais leur lecture est moins aisée pour les énergéticiens diversifiés. Pour la plupart, l'application de ces critères repose sur le pourcentage de chiffre d'affaires d'une entreprise imputable à une activité exclue, hormis dans le cas de la production d'électricité où la capacité de production installée (GW) peut aussi être employée.

Les critères spécifiques visant la production électrique à partir d'énergies fossiles ne sont pas encore généralisés. Ils sont absents chez trois des six labels ou standards présentés ci-dessous, mais, dans le cas des labels Greenfin et Nordic Swan, se révèlent très discriminants dans la pratique. Le standard Febelfin a de son côté fait le choix d'appliquer en ce qui concerne la production d'électricité une exclusion via un seuil maximum d'intensité carbone qui évolue dans le temps selon un scénario 2°C de l'AIE.



Greenfin¹



Nordic Swan Ecolabel²



LuxFLAG Climate Finance



Umweltzeichen



FNG Siegel



Febelfin QS²

		Greenfin ¹	Nordic Swan Ecolabel ²	LuxFLAG Climate Finance	Umweltzeichen	FNG Siegel	Febelfin QS ²
Exploration & extraction	Charbon	Oui (5%)	Oui (5%)	Oui (30%)	Oui (5%)	Oui (5%)	Oui (10%), avec critère d'expansion ³
	Fossiles non conventionnels	Oui (5%)	Oui (5%)	Oui, selon règles internes	Oui (5%)	Oui (5%)	Oui (10%), avec critère d'expansion ³
	Fossiles conventionnels	Oui (5%)	Oui (5%)	Exploration uniquement (30%)	Non	Non	Pétrole uniquement (60%)
Production d'électricité	Fossiles	Oui (5%)	Oui (5%)	Non	Non	Non	Basé sur l'intensité ⁵ carbone (gCO ₂ /kWh)
	Charbon	Oui (5%)	Oui (5%)	Oui (30%), avec critère d'expansion ³	Non	Oui (30%)	
	Energie nucléaire ⁴	Oui (5%)	Oui (5%)	Nouveaux projets uniquement	Oui (5%)	Oui (5%)	

¹ Des critères d'exclusions partielles s'appliquent aux activités de ce tableau. Sont exclues des portefeuilles Greenfin les sociétés de distribution / transport et production d'équipements et de service dont plus de 33% du chiffre d'affaires est réalisé auprès de clients des secteurs exclus.

² Des exceptions s'appliquent aux entreprises pouvant démontrer une stratégie de transition bas-carbone ambitieuse (voir ci-dessous).

³ Un critère d'exclusion stricte spécifique vise les entreprises qui ont annoncé des « plans d'expansion ». L'évaluation est basée sur des actifs physiques (construction ou modernisation de centrales au charbon, chez LuxFLAG), ou sur sur la croissance du chiffre d'affaires associé (Febelfin).

⁴ Outre la production d'énergie nucléaire, FNG et Umweltzeichen excluent également les sociétés fournissant des composants pour les centrales nucléaires, tandis que Nordic Swan exclut l'extraction minière de l'uranium. Le label Greenfin exclut toute la chaîne de valeur.

⁵ Critère basé sur les projections de mix énergétique du scénario Energy Technology Perspectives 2017 de l'AIE. Si les données en gCO₂/kWh ne sont pas disponibles, des seuils de 30% de combustibles fossiles, 10% de charbon et 30% d'énergie nucléaire sont appliqués.

Source : Novethic





● Énergies fossiles : pousser vers le « phase-out » plutôt qu'exclure ?

Au-delà du côté « binaire » des exclusions, le label Nordic Swan et le standard Febelfin prévoient des exceptions aux exclusions des énergies fossiles pour les entreprises dont la stratégie de transition énergétique répondrait à certains critères. Chez Nordic Swan, l'exception vise les énergéticiens pouvant démontrer qu'ils concentrent plus de 75% de leurs investissements liés à l'énergie (actuels ou annoncés et budgétés) sur les énergies renouvelables sur une période de trois ans (révolue ou en cours), et que les énergies renouvelables représentent plus 50% des revenus issus de la production d'électricité. Chez Febelfin, jusqu'à 5% d'un portefeuille peut être investi dans des sociétés non conformes aux exigences si celles-ci se positionnent vers un « phase-out » des activités exclues et font partie des plus engagées sur la transition énergétique au sein de leur secteur (filtre "best-in-class").

Un recours systématique aux taxonomies

● Quels pourcentages d'activités vertes dans les fonds actions labellisés ?

Pour garantir que les fonds sont bien investis dans des activités favorables à l'environnement, les labels combinent deux stratégies. Ils sont adossés à une taxonomie d'éco-activités et définissent, directement ou indirectement, une proportion minimum de ces activités que doit comporter le portefeuille labellisé. Cette proportion minimum se calcule en combinant deux seuils : celui définissant une entreprise verte et celui du pourcentage d'émetteurs verts dans le portefeuille.

	Taxonomie des éco-activités	Seuils définissant une entreprise verte	+ Seuils ¹ exigés pour le portefeuille	= Seuil minimum de CA ² vert du portefeuille
 LuxFLAG Climate Finance	Basée sur les Common Principles for Climate Change Mitigation and Adaptation Finance Tracking de l'IDFC	Entreprise tirant plus de 50% de son chiffre d'affaires d'éco-activités	75% d'émetteurs verts	37,5%
 LuxFLAG Environment	Secteurs environnementaux tels que définis dans les principaux systèmes de classification des marchés de l'environnement mis en œuvre par certains indices	Entreprise tirant plus de 20% de son chiffre d'affaires d'éco-activités	75% d'émetteurs verts. Au sein de cette poche, plus de 33% de CA vert consolidé.	24,75%
 Label Greenfin	Basée sur la taxonomie CBI (Climate Bonds Initiative), à quelques arbitrages près	Trois types d'entreprises : I : plus de 50% d'éco-activités, II : entre 10 et 50%, III : moins de 10%	Portefeuille composé d'au moins 20% d'émetteurs de type I et d'au plus 25% d'émetteurs de type III	15,5%
 Nordic Swan Ecolabel³	Basée sur les catégories utilisées dans le cadre des Green Bond Principles de l'ICMA	(à l'échelle du portefeuille uniquement)	Pas d'exigence stricte mais le barème récompense les portefeuilles pouvant justifier de 10 / 22 / 35 ou 50% de CA vert consolidé	A minima 10%

¹ Seuils exprimés en poids en portefeuille et non en nombre.

² Par simplicité, les termes *turnover* et *revenue* utilisés dans les référentiels en anglais sont ici employés comme synonymes.

³ Label dont les particularités en font un label à la fois ESG et vert, mais listé parmi les labels ESG sur LGX.

Source : Novethic

Selon les premiers documents de travail publiés par la Commission Européenne, le futur Ecolabel européen pour les produits financiers sera basé sur le même système. Encore faut-il en déterminer le seuil minimum de chiffre d'affaires vert du portefeuille. Aujourd'hui il varie entre 15,5 et 37,5%.

● Exclusions environnementales : les prémices d'une logique de « do no significant harm »

Les labels « verts » Greenfin et LuxFLAG Climate Finance se distinguent par des exclusions environnementales formulées pour que la technologie choisie ait des impacts négatifs limités. Cette logique est actuellement adoptée dans les travaux du *Technical Expert Group* (TEG) devant mener à la future taxonomie européenne.












Exclusions environnementales	Des restrictions s'appliquent à la géothermie, à l'industrie minière, ainsi qu'aux biocarburants et à la biomasse (enjeux de sécurité alimentaire et lutte contre la déforestation).	Entreprises réalisant 33% ou plus de leur chiffre d'affaires dans l'exploitation forestière, sauf si elle gérée de manière durable, et l'agriculture sur tourbière.
Restrictions visant l'hydroélectricité	Exclusion des barrages d'une capacité supérieure à 20 MW, sauf si respect de principes de vigilance stricts de type Gold Standard.	Les grands barrages (15MW et plus) ne sont pas considérés comme une « éco-activité », mais ne sont pas strictement exclus.

Source : Novethic

Des critères de transparence axés sur les processus de gestion et la composition du portefeuille

Les référentiels des différents labels européens sont présentés dans des documents dont la longueur varie d'une page à plusieurs dizaines. Ils s'accompagnent tous d'exigences de transparence en matière de pratiques financières (visant notamment à limiter l'usage des dérivés et autres produits financiers de « spéculation », et rendre publics les inventaires de titres en portefeuille), ainsi que d'exigences de transparence spécifiques aux pratiques d'investissement ESG et climat. Seuls 3 labels ne formulent pas d'exigences de reporting d'impact de la politique d'investissement sur le climat ou la performance ESG.









Ce tableau recense les différentes exigences de reporting :

	Publication de l'inventaire	Transparence ESG	Transparence climat	Reporting d'impact
 Label ISR	Selon fréquence annoncée dans le code de transparence	Politique de vote publiée en ligne et rapport annuel sur la gestion ESG	-	Indicateurs génériques de performance ESG
 FNG-Siegel	Selon fréquence annoncée dans le code de transparence	Document détaillant formellement la politique d'engagement et rapport annuel en présentant les résultats.	Pour les fonds thématiques, la définition retenue concernant les activités durables doit être disponible.	Rapport trimestriel de performance en matière de développement durable du fonds. Indicateurs clefs de performance ESG comparés à une référence.
 LuxFLAG ESG	Annuellement (portefeuille complet)	-	-	-
 Febelfin QS	-	Rapport d'engagement actionnarial	Document de référence expliquant la politique appliquée pour les activités exclues et les autres risques ESG & climat matériels	Fiche produit standardisée sur le thème « Durabilité »
 Umweltzeichen	Mensuel (portefeuille complet)	Présentation des caractéristiques ESG du produit	Présentation des 5 titres considérés comme les plus durables du portefeuille	-
 Nordic Swan Ecolabel	Inventaire complet (trimestriel)	Le barème à points récompense les reportings annuels incluant une revue détaillée de l'engagement et des statistiques de vote.	Le barème à points récompense les fonds menant et publiant une analyse visant à identifier et investir dans des entreprises positionnées sur la transition écologique.	Le barème à points récompense la publication d'indicateurs physiques (émissions de CO ₂ évitées, énergie renouvelable produite, eau propre distribuée, etc.) et l'analyse d'impact des 10 plus grosses positions du fonds.
 LuxFLAG Environment	Publication annuelle d'informations financières et autres informations à destination des investisseurs		-	-
 LuxFLAG Climate Finance	Annuellement	Informations générales sur la politique ESG appliquée	Description des objectifs environnementaux et financiers en matière de finance climat. Décomposition du portefeuille par catégories de financements climat.	Surveillance, mesure et reporting de l'impact climat du fonds, grâce à des indicateurs suggérés à choisir parmi trois listes: adaptation, atténuation et REDD (lutte contre la déforestation).
 Label Greenfin	Inventaire complet (annuel)	Information sur les moyens mobilisés pour le processus de veille et gestion des controverses ESG	Objectifs (et impacts) généraux ou environnementaux recherchés par la prise en compte de critères spécifiques dans la politique d'investissement	Caractérisation de la performance effective pour au moins un domaine de reporting (changement climatique, eau, ressources naturelles, biodiversité) via la production d'au moins un indicateur imposé à choisir parmi une liste

Source : Novethic

Labels : un effet de levier encore à démontrer

Avec moins de 500 fonds et 100 Mds€ d'encours, les produits labellisés restent une niche européenne. Au 31 mars 2019, l'offre de fonds labellisés répertoriés par Novethic se composait de **396 fonds labellisés selon des critères ESG et 22 selon des critères verts**¹. Parmi eux, 46 fonds, qui représentent près de 14 Mds€ d'encours, étaient doublement labellisés. Les fonds d'obligations vertes (12 dont 7 labellisés selon des critères verts, 4 selon des critères ESG et un fonds possédant deux labels) représentaient 1,92 Md€.

	Nombre de fonds	Encours au 31/03/2019 (Mds € - données Morningstar et LuxFLAG ²)	Nombre de fonds ayant un autre label
 Label ISR	200	51,30	13
 FNG-Siegel	65	9,87	33
 LuxFLAG ESG	46	12,77	8
 Umweltzeichen	104	11,6	29
 Nordic Swan Ecolabel	23	8,20	4
 LuxFLAG Environment	7	6,03	0
 LuxFLAG Climate Finance	4	0,61	0
 Label Greenfin²	11	2,55	4
Total	414	94,03	46

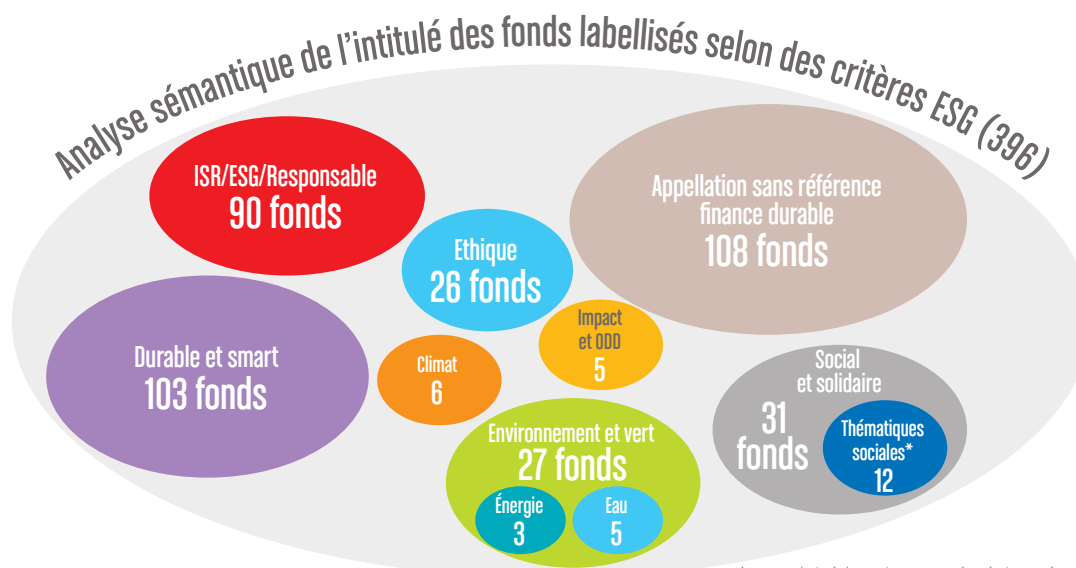
¹ Y compris 4 fonds labellisés à la fois ISR et Greenfin

² Hors fonds non cotés (18 fonds pour environ 4,5 Mds€ d'encours)

³ Les dernières données LuxFLAG disponibles ont été utilisées en l'absence de données Morningstar

Source : Novethic

La variété de noms mais aussi de concepts que charrient les produits de finance durable compliquent leur diffusion, tout comme la restriction géographique de la plupart d'entre eux. A l'heure où la finance durable se développe et qu'elle est plébiscitée par un nombre croissant de clients, comme le montre de nombreuses études, il serait important d'harmoniser le cadre et les attendus en termes de mesure d'impact.



Source : Novethic

* : emploi, éducation, santé, seniors, égalité entre les sexes

Paradoxalement les fonds dits ISR, ESG et les labels qui ont accompagné leur croissance pourraient pâtir d'un développement plus large de la finance durable. Ils ont besoin pour défendre leur légitimité d'une crédibilité basée sur une promesse claire et une garantie fiable. Or la très grande variété des approches et des terminologies employées, pas forcément en accord avec le nom des labels, compromet la lisibilité de l'offre et sa capacité à répondre aux demandes de plus en plus concrètes des clients. Autre difficulté, le risque de perception que les promesses de l'investissement responsable ne sont pas tenues. L'usage d'indicateurs d'impact ou la référence à des objectifs sociaux voire aux Objectifs de Développement Durable (ODD) créent une promesse d'impact environnemental ou social avec laquelle les valeurs sélectionnées dans le fonds doivent être en cohérence. La formation des conseillers financiers et une communication forte auprès des épargnants sont indispensables à la crédibilité des produits de finance durable. Un label, quel que soit son degré d'exigence, ne pourra les remplacer.



PANORAMA DES LABELS EUROPÉENS DE FINANCE DURABLE

Réalisé par Nicolas Redon, expert Finance verte
avec Anne-Catherine Husson-Traore



L'accélérateur de transformation durable du Groupe Caisse des Dépôts. Expert de la finance durable, média référence de l'économie responsable et désormais accélérateur d'expertises, Novethic combine les approches pour offrir aux acteurs financiers, aux entreprises et à leurs collaborateurs les clés d'une transformation durable. Recherche, analyse de fonds, statistiques de marché, ISR de conviction... notre équipe finance durable s'attache à renforcer la transparence, la fiabilité et l'impact positif des solutions d'investissement et de gestion responsables. www.novethic.fr