



# Loi sur la Transition Énergétique pour la Croissance Verte

## Application aux sociétés de gestion de l'article 173

(Décret d'application n° 2015-1850 du 29 décembre 2015)

Octobre 2016



**L'Association Française de la Gestion financière (AFG)** représente, promeut et défend les intérêts des professionnels de la gestion de portefeuille pour compte de tiers. Créée en 1961, elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs, qu'elle soit individualisée sous mandat ou collective via les Organismes de Placement Collectif (OPC). Ses membres sont les sociétés de gestion de portefeuille, entrepreneuriales ou filiales de groupes bancaires ou d'assurance, français et étrangers. Depuis 2009, l'AFG accueille des "membres correspondants" représentatifs de l'écosystème de la gestion : avocats, cabinets de conseil, SSII, fournisseurs de données, succursales.

La gestion d'actifs française représente 3 600 Md€, dont 1 700 Md€ sous forme de fonds de droit français et 1 900 Md€ en gestion sous mandat et fonds de droit étranger. Source de plus de 83 000 emplois dont 26 000 propres aux sociétés de gestion, elle joue un rôle essentiel dans le financement de l'économie.

L'AFG a pour mission d'informer, d'assister et de former ses adhérents. Elle leur apporte un concours permanent dans les domaines juridique, fiscal, économique, comptable et technique. Elle anime la réflexion de la profession sur l'évolution des techniques de gestion, la protection et l'orientation de l'épargne, la recherche et la formation.

L'AFG a très tôt décidé d'apporter son plein appui au développement en France de la gestion financière socialement responsable. Cette implication se situe dans le cadre plus global de son action de promotion de l'épargne longue (épargne investie en actions, épargne salariale et épargne retraite / PEE, PERCO,...) et de la qualité des actifs (débat sur les normes comptables, action en matière de gouvernement d'entreprise...), leviers du bon financement de notre économie et de la protection des citoyens contre les risques de l'existence.

Interlocuteur des pouvoirs publics français, européens et internationaux, l'AFG contribue activement à l'évolution de la réglementation. Elle définit les règles de déontologie de la profession et joue un rôle moteur en matière de gouvernement d'entreprise.

31, rue de Miromesnil – 75008 Paris – Tél. : 01 44 94 94 00 – [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

# Loi sur la Transition Énergétique pour la Croissance Verte

## Application aux sociétés de gestion de l'article 173

(Décret d'application n° 2015-1850 du 29 décembre 2015)

Octobre 2016



<b>Préambule</b>	<b>3</b>
<b>Le décret d'application de l'article 173 (paragraphe VI) de la LTECV – Synthèse</b>	<b>4</b>
<b>1. Quel est l'objet du décret n° 2015-1850 ?</b>	<b>7</b>
<b>2. Qui est concerné ?</b>	<b>9</b>
<b>3. Quelles sont les informations à déclarer ?</b>	<b>15</b>
<b>4. Comment présenter les informations ESG ?</b>	<b>25</b>
<b>5. Quelles sont les modalités de communication des informations ESG ?</b>	<b>32</b>
<b>6. Quand communiquer sur la prise en compte des critères ESG dans la politique d'investissement ?</b>	<b>34</b>
<b>Annexe 1. “Informations ESG Investisseur” – Comparaison Article 173 / Article 224 / Code de Transparence</b>	<b>37</b>
<b>Annexe 2. “Informations ESG Investissement” – Comparaison Article 173 / Article 224 / Code de Transparence</b>	<b>39</b>
<b>Annexe 3. Précisions sur les “Informations ESG Investissement”</b>	<b>41</b>
<b>Annexe 4. Obligations des sociétés de gestion de portefeuille en matière d'exercice des droits de vote (COMOFI et RGAMF)</b>	<b>44</b>
<b>Annexe 5. Modalités de présentation et d'accès aux informations ESG pour les investisseurs institutionnels</b>	<b>46</b>
<b>Annexe 6. Guide AFG “Méthodologie empreinte carbone des portefeuilles”</b>	<b>49</b>
<b>Annexe 7. Scénarios climatiques</b>	<b>51</b>
<b>Annexe 8. Composition du groupe de travail “Article 173”</b>	<b>52</b>
<b>Remerciements</b>	<b>53</b>

# Préambule

## Contexte : la Loi sur la Transition Énergétique pour la Croissance Verte

L'article 173 (paragraphe VI) de la Loi sur la Transition Énergétique pour la Croissance Verte n° 2015-992 du 17 août 2015 (LTECV) modifie l'article L.533-22-1 du Code monétaire et financier (COMOFI) en invitant les sociétés de gestion de portefeuille et certains investisseurs institutionnels à publier des informations sur les modalités de prise en compte des critères relatifs aux objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) dans leurs politiques d'investissement et de gestion des risques.

Par rapport à l'article 224 de la loi Grenelle 2, les modifications portent essentiellement sur :

- L'élargissement du champ d'application : alors que la loi Grenelle 2 ne concernait que les sociétés de gestion de portefeuille, dorénavant, la LTECV couvre aussi certains investisseurs institutionnels
- Les informations ESG à communiquer, qui sont plus précises ; un focus notamment est fait sur l'exposition aux risques climatiques et sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique (dont celui de limitation du réchauffement climatique à 2 degrés)

Adoptés l'année où la France organisait la COP21, ces textes affirment le rôle leader de la France dans la lutte internationale contre le réchauffement climatique et sa volonté d'exemplarité. Ils se présentent comme l'un des dispositifs instaurés par le gouvernement français pour consolider la Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC), qui définit la marche à suivre pour réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) à l'échelle de la France et pour mettre en œuvre la transition vers une économie bas-carbone (cf. Annexe 7).

## Objectifs du guide

L'AFG a souhaité poursuivre sa mobilisation sur les enjeux ESG (dont ceux du climat) en mettant à disposition de ses adhérents un guide pratique pour faciliter leur communication sur la prise en compte des critères ESG (dont ceux relatifs à la lutte contre le réchauffement climatique) dans leurs politiques d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques.

L'accent est mis sur l'interprétation du texte, la compréhension des attentes du régulateur et l'identification du type d'informations à présenter.

L'article 173 et son décret s'appliquant également aux investisseurs institutionnels, souvent clients des sociétés de gestion de portefeuille, le présent guide peut être utilement complété par les documents rédigés par la FFA et l'AF2I destinés aux investisseurs institutionnels.

## Organisation du guide

Ce guide se présente sous forme de questions réponses qui ont été remontées par les adhérents de l'AFG. Il est organisé autour de 6 questions centrales : Quel est l'objet du décret n° 2015-1850 ? Qui est concerné ? Quelles sont les informations à déclarer ? Comment les présenter ? Quelles sont leurs modalités de communication ? Quand communiquer ?

Pour une lecture rapide, on pourra se reporter directement à la synthèse figurant en page 4.

# LE DÉCRET D'APPLICATION DE L'ARTICLE 173 (PARAGRAPHE VI) DE LA LTECV

## SYNTHÈSE

### Quel est l'objet du décret ?

Comme le précise le Trésor, l'objectif principal du décret est de « *permettre aux acteurs de s'approprier les enjeux environnementaux (en particulier, les enjeux liés au changement climatique), sociaux et de gouvernance (enjeux ESG) »*<sup>1</sup>.

Le décret « *demande aux acteurs visés par l'article L.533-22-1 du Code monétaire et financier de décrire la manière dont ils prennent en compte ces enjeux (le cas échéant, d'indiquer qu'ils ne les prennent pas en compte ou seulement partiellement), sans imposer de méthode prescriptive. Cette approche cherche à favoriser le développement d'approches diverses, en fonction de la nature des activités et des investissements de chaque acteur, et à contribuer à l'émergence de meilleures pratiques »*.

La communication sur la prise en compte des critères ESG doit donc être effectuée selon le principe “*comply or explain*”, par lequel les sociétés de gestion de portefeuille doivent présenter les informations précisées dans le décret, et si elles ne le font pas (pour tout ou partie), expliquer clairement et librement les raisons de leurs choix. L'obligation du décret porte sur le fait de “déclarer” et non sur celui de “faire”, l'objectif du régulateur étant de faciliter le développement des bonnes pratiques en matière de prise en compte des enjeux ESG, en particulier climatiques, dans la politique d'investissement.

Le choix de “faire” ou de “ne pas faire” relève de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille, autrement dit, de sa stratégie à l'égard de l'intégration des critères ESG dans ses politiques d'investissement et de gestion des risques (le cas échéant), et de son organisation (moyens, processus,...).

Sur le plan juridique, le décret n° 2015-1850 du 29 décembre 2015 appliquant l'article 173 (paragraphe VI) de la LTECV du 17 août 2015, se substitue au décret n° 2012-132 du 30 janvier 2012 appliquant l'article 224 de la loi Grenelle 2.

Il réécrit l'article D.533-16-1 du Code monétaire et financier qui s'appliquait aux seules sociétés de gestion de portefeuille en :

- Étendant à certains investisseurs institutionnels le *reporting* ESG
- En détaillant un “*mode d'emploi*” pour permettre aux acteurs, sociétés de gestion de portefeuille et investisseurs institutionnels de « *rendre compte de manière précise de l'analyse des enjeux associés aux risques climatiques et des initiatives prises par les acteurs »*

1) Trésor : fiche de présentation du projet de décret d'application de l'article L.533-22-1 du Code monétaire et financier.

## Qui est concerné ?

Le décret concerne deux types de population :

- Les sociétés de gestion de portefeuille françaises agréées par l'AMF (et leurs filiales et succursales) gérant au moins l'un des OPC "référéncés" ouverts au public ou dédiés suivants :
  - OPCVM de droit français ou étranger<sup>2</sup>
  - Certains FIA de droit français<sup>3</sup> (FIVG, FCPR, FCPI, FIP, Fonds de fonds alternatifs, FPVG, FPS, FPCI, SLP, FCPE diversifiés et d'actionnariat salarié, SICAVAS)
- Certains investisseurs institutionnels, essentiellement les entreprises d'assurance, les mutuelles, les institutions de prévoyance et les caisses de retraite complémentaire ; ces investisseurs peuvent être en lien commercial avec les sociétés de gestion de portefeuille via des OPC dédiés et/ou des mandats de gestion.

Les sociétés de gestion de portefeuille peuvent donc être concernées directement ou indirectement, via leurs clients investisseurs institutionnels.

## Quelles sont les informations à déclarer ?

La déclaration concerne deux ensembles d'informations ESG :

"Informations ESG Investisseur"	"Informations ESG Investissement"
<ul style="list-style-type: none"><li>• Démarche générale de prise en compte des critères ESG dans les politiques d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques</li><li>• Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les clients (souscripteurs)</li><li>• Liste des OPC concernés par la prise en compte des critères ESG et part en pourcentage des encours de ces OPC dans les encours de la SGP</li><li>• Adhésion de l'entité et/ou des OPC concernés à des chartes, codes, initiatives et labels relatifs à la prise en compte des critères ESG</li><li>• Le cas échéant, description des risques ESG, de l'exposition de l'activité à ces risques, et des procédures internes permettant de les identifier et de les gérer</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Description de la nature des critères ESG pris en compte</li><li>• Informations utilisées pour l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG</li><li>• Méthodologie et résultats de cette analyse</li><li>• Description de la manière dont sont intégrés les résultats de l'analyse dans la politique d'investissement de l'OPC :<ul style="list-style-type: none"><li>– Changements effectués dans les portefeuilles</li><li>– Stratégie d'engagement auprès des émetteurs</li></ul></li></ul>

Les "informations ESG Investisseurs" ne sont pas conditionnées par un seuil : toutes les sociétés de gestion de portefeuille sont donc concernées.

2) Relevance de la Directive UCITS

3) Relevance de la directive AIFM

Les “informations ESG Investissement” ne sont demandées que sous certaines conditions de seuil :

“Informations ESG Investissement”	
Sociétés de gestion de portefeuille	Déclaration pour chacun des OPC dont l’actif net individuel est supérieur ou égal à 500 M€
Investisseurs institutionnels	Déclaration pour les investisseurs dont le total bilan est supérieur ou égal à 500 M€ s’ils n’appartiennent pas à un groupe, ou pour lesquels le total du bilan consolidé/combiné est supérieur ou égal à 500 M€ s’ils appartiennent à un groupe

Les modalités d’accès aux informations ESG dont les clients institutionnels ont besoin dans le cadre de leur propre “reporting Article 173” sont à définir dans le cadre des relations commerciales qui les lient aux sociétés de gestion de portefeuille auprès desquelles ils ont souscrit des OPC ou auxquelles ils ont confié un mandat.

### Comment présenter les informations ESG ?

Les informations ESG communiquées par les sociétés de gestion de portefeuille doivent être pertinentes et utiles à leurs parties-prenantes (en particulier à leurs clients). Le format de restitution est libre, quelles que soient les informations ESG concernées<sup>4</sup>.

Les sociétés de gestion de portefeuille peuvent par exemple s’appuyer sur le *Code de transparence AFG-FIR-Eurosif*, le guide AFG “*Méthodologie empreinte carbone des portefeuilles*” ou les référentiels des labels “Investissement socialement responsable” (ISR) et “Transition énergétique et écologique pour le climat” (TEEC), selon un découpage qui leur est propre.

### Quelles sont les modalités de communication des informations ESG ?

Les modalités de communication diffèrent selon la nature des informations ESG :

“Informations ESG Investisseur”	“Informations ESG Investissement”
<ul style="list-style-type: none"> <li>Site internet de la société de gestion de portefeuille (pages HTML dédiées)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rapport annuel de chacun des OPC concernés (insertion d’un chapitre spécifique ou création d’un rapport distinct annexé)</li> <li>Site internet de la société de gestion de portefeuille (pages HTML dédiées et/ou téléchargement des rapports annuels des OPC)</li> </ul>

### Quand communiquer sur la prise en compte des critères ESG dans la politique d’investissement ?

Les déclarations sur les informations ESG doivent être faites annuellement.

La première déclaration concerne l’exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 (rapports annuels des OPC) et au plus tard le 30 juin 2017 (site internet).

Pour rappel, les dates de publications des rapports annuels sont :

- OPCVM : dans les 4 mois qui suivent la clôture de l’exercice du fonds
- FIA : dans les 6 mois qui suivent la clôture de l’exercice du fonds

<sup>4</sup>) Ceci vaut donc, entre autres, pour les informations relatives à la gestion des risques climatiques et à la contribution à la transition énergétique et écologique (méthodologies et résultats de l’analyse environnementale, mesures de l’empreinte carbone, construction des scénarios climatiques,...).



# 1. Quel est l'objet du décret n° 2015-1850 ?

## Q1.1. En quoi consiste le décret n° 2015-1850, et quel est l'objectif recherché par le régulateur ?

Les conditions d'application de l'article 173 (paragraphe VI) de la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV) du 17 août 2015 ont été fixées par le décret n° 2015-1850 du 29 décembre 2015. Ce dernier se substitue au décret n° 2012-132 du 30 janvier 2012, qui appliquait l'article 224 de la loi portant engagement national pour l'environnement du 12 juillet 2010 (dite loi "Grenelle 2").

Pratiquement, le décret n° 2015-1850 réécrit l'article D.533-16-1 du COMOFI, qui ne concernait initialement que les sociétés de gestion de portefeuille. Dorénavant, il demande aux sociétés de gestion de portefeuille et à leurs clients institutionnels de communiquer « *sur les modalités de prise en compte dans la politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (ESG) et sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique* ».

D'après le décret, la communication sur les "informations ESG" doit être effectuée selon le principe du "*comply or explain*". L'objectif recherché par le régulateur est de développer les bonnes pratiques en matière de prise en compte des enjeux ESG dans la politique d'investissement, de gestion des expositions aux risques ESG, et de contribution aux objectifs internationaux de réduction de ces risques et de favoriser l'émergence de nouvelles méthodologies, mesures et outils sur le moyen-long terme. Concernant plus particulièrement les informations relatives aux enjeux climatiques, l'immaturité des méthodes existantes devrait conduire à ce qu'un processus d'adaptation et d'apprentissage se mette progressivement en place.

## Q1.2. En quoi consiste le principe "*comply or explain*", et comment s'applique-t-il ?

En précisant « *Le cas échéant, raisons pour lesquelles l'entité fournit seulement une partie ou ne fournit pas certaines des informations mentionnées au 1° à 3° du II* » (cf. Article 1<sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI – II-4°), le décret n° 2015-1850 fait explicitement référence au mécanisme "*comply or explain*".

"Appliquer ou expliquer" ("*comply or explain*") est un principe de transparence fondamental selon lequel les acteurs soumis à un code ou un texte de loi doivent en appliquer les dispositions ("*comply*"), tout en pouvant y déroger, auquel cas ils doivent motiver leurs choix de façon claire et précise en expliquant ("*explain*") en quoi et pourquoi, le cas échéant, ils dérogent à tout ou partie des règles. Ce principe repose sur la responsabilité des acteurs, leur recours à de "bonnes pratiques", et une grande souplesse dans la manière de satisfaire les obligations.

Conformément au mécanisme "appliquer ou expliquer", les sociétés de gestion de portefeuille peuvent présenter les informations précisées dans le décret n° 2015-1850 (voir point 3), et si elles ne le font pas (pour l'une ou la totalité des dispositions), elles doivent exposer clairement et librement les raisons de leurs choix. L'obligation réglementaire porte donc sur le fait de "déclarer" et non de "faire" ; le choix de "faire" ou de "ne pas faire"

relève de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille (ou de l'investisseur institutionnel), autrement dit, de sa stratégie à l'égard de l'intégration des critères ESG dans ses politiques d'investissement et de gestion des risques (le cas échéant), et de son organisation (moyens, processus,...). Lorsque certaines dispositions sont incompatibles avec cette stratégie, elles peuvent ne pas être appliquées, sous réserve d'une explication.

### **Q1.3. Le décret évoque un “bilan 2018” ; de quoi s'agit-il ?**

« Un bilan de l'application du présent décret sera réalisé par le gouvernement à l'issue des deux premiers exercices avant le 31 décembre 2018 » (cf. article 4 du décret). Les déclarations relatives aux exercices 2016 et 2017, communiquées respectivement en 2017 et 2018, seront examinées par le Gouvernement, qui évaluera l'état d'avancement des organismes investisseurs en matière de prise en compte des enjeux ESG dans les politiques d'investissement, en particulier en matière de lutte contre le réchauffement climatique. Le bilan permettra de mettre en évidence les bonnes pratiques constatées et l'émergence de nouveaux outils pertinents.

### **Q1.4. Peut-il y avoir des contrôles, et quelles seraient les éventuelles sanctions en cas de manquement aux obligations de déclaration ?**

Dans le cadre de leurs contrôles, les autorités compétentes (l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille<sup>5</sup>) « veillent, conformément à leurs missions prévues par la loi et dans la limite de celles-ci, à ce que les entités assujetties à leur contrôle se conforment aux dispositions du présent décret » (cf. Article 3 du décret n° 2015-1850).

Comme c'est le cas pour l'ensemble des contrôles AMF de manière générale, en cas de manquement, les sociétés de gestion de portefeuille (en tant que personnes morales), leurs dirigeants ou des personnes physiques (notamment au titre de leur profession au sein de la société de gestion) peuvent être soumis à des sanctions pécuniaires et/ou disciplinaires relevant de l'appréciation de la Commission des Sanctions de l'AMF<sup>6/7</sup>.

5) L'ACPR pour les compagnies d'assurance, mutuelles et institutions de prévoyance.

6) L'article L.621-15 du COMOFI définit les catégories de personnes susceptibles d'être sanctionnées par la Commission des sanctions ; l'AMF a édité une fiche “Les manquements relevant de la compétence de l'AMF”, disponible sur son site internet (<http://www.amf-france.org>).

7) Le dernier “Rapport de l'AMF sur l'Investissement Socialement Responsable (ISR) dans la gestion collective” (novembre 2015) fournit des pistes pour identifier les points sur lesquels l'Autorité porte une attention particulière : « il est important que les sociétés de gestion veillent à la fois à la transparence des stratégies mises en œuvre et à l'accessibilité et à la fiabilité de l'information diffusée », « il est important de donner à l'investisseur une information adéquate lui permettant d'évaluer dans quelle mesure l'ISR pratiqué est en ligne avec ses attentes particulières. L'usage de ces techniques de gestion ne doit par ailleurs pas être en contradiction avec les politiques ISR présentées par les sociétés de gestion ».

## 2. Qui est concerné ?

### Q2.1. Quelles sont les “entités” auxquelles le décret n° 2015-1850 s’applique ?

Le décret s’applique aux sociétés de gestion de portefeuille agréées par l’AMF gérant au moins un OPC “référéncé” (cf. Q2.4), et à certains investisseurs institutionnels “référéncés” :

Organismes investisseurs concernés par le décret n° 2015-1850	Références D.533-16-1 du COMOFI
<ul style="list-style-type: none"><li>• Sociétés de gestion de portefeuille agréées par l’Autorité des Marchés Financiers (AMF) gérant au moins un OPC “référéncé”</li><li>• Investisseurs institutionnels* suivants “référéncés” :<ul style="list-style-type: none"><li>◦ La Caisse des Dépôts et Consignations</li><li>◦ Les entreprises d’assurance et de réassurance régies par le Code des assurances</li><li>◦ Les mutuelles ou unions régies par le code de la mutualité</li><li>◦ Les institutions de prévoyance et leurs unions régies par le Code de la sécurité sociale</li><li>◦ Les institutions de retraite complémentaire régies par le Code de la sécurité sociale</li><li>◦ L’Ircantec (retraite complémentaire des salariés non titulaires du secteur public et parapublic)</li><li>◦ L’ERAFP (retraite complémentaire des fonctionnaires civils et militaires, et agents de la fonction publique territoriale et hospitalière)</li><li>◦ La CNRACL (retraites de base et complémentaire des agents de la fonction publique territoriale et hospitalière)</li></ul></li></ul>	<p>1-1° (cf. article L.532.9 du COMOFI)</p> <p>1-2° (cf. article L.533-22-1 du COMOFI)</p>
<p>* Voir les guides relatifs à l’article 173 (paragraphe VI) rédigés par la FFA et l’AF2I</p>	

### Q2.2. À quelles sociétés de gestion le décret ne s’applique-t-il pas ?

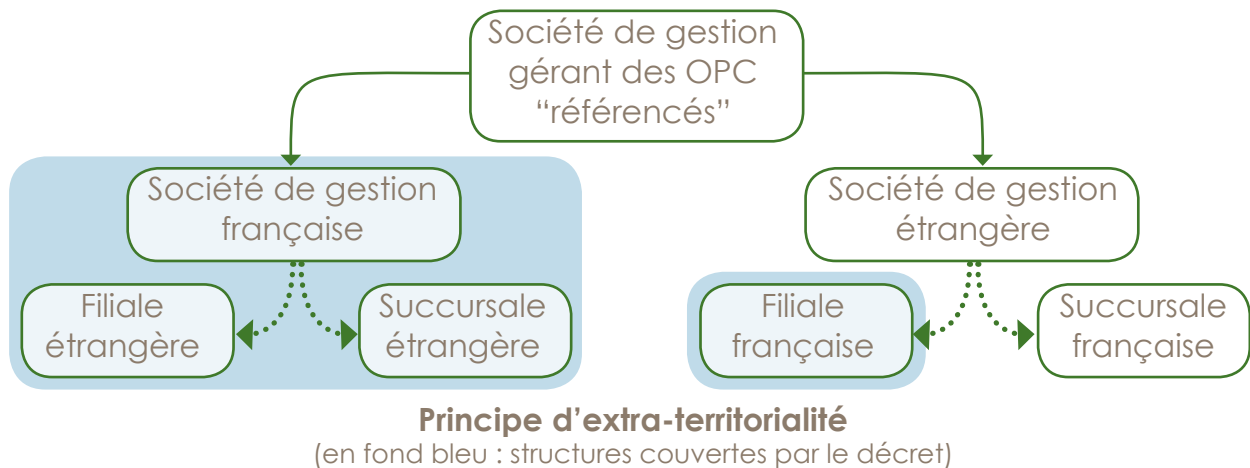
Seules les sociétés de gestion de portefeuille françaises (agréées par l’AMF) sont directement concernées par le décret. Les filiales de droit français, qui sont juridiquement des sociétés de gestion, entrent dans cette population ; les succursales, qui sont dépourvues de personnalité juridique, ne sont pas considérées comme des “entités” par le décret.

Par ailleurs, les sociétés de gestion de portefeuille françaises doivent consolider les informations provenant de leurs éventuelles filiales et succursales étrangères.

Droit régissant la société de gestion (de portefeuille)	Dans le champ d'application du décret n° 2015-1850 ?
Droit français (existence d'un agrément AMF *)	OUI
Droit étranger (absence d'agrément AMF *)	NON **

\* Les sociétés de gestion de portefeuille agréées par l'AMF doivent disposer d'un siège social et d'une direction effective localisés en France

\*\* Sauf si la SGP de droit étranger est filiale d'une SGP de droit français auquel cas elle fait partie du périmètre des informations à consolider par sa maison-mère.



Le décret ne concerne donc pas :

- Les sociétés de gestion de portefeuille françaises qui ne gèrent pas d'OPC "référéncés"  
Exemple : Une société de gestion de portefeuille française qui gère exclusivement des OPC I et/ou des SCPI n'est pas concernée par le décret.
- Les sociétés de gestion étrangères (qui ne sont pas par ailleurs filiales d'une société de gestion de portefeuille française)  
Exemple : Une société de gestion allemande qui dispose d'un passeport européen l'autorisant à gérer des OPCVM ou des FIA en France dans le cadre de la libre prestation de services n'est pas concernée par le décret (elle n'est pas agréée par l'AMF).
- Les succursales d'une société de gestion étrangère  
Exemple : Une succursale française d'une société de gestion allemande ne rentre pas dans le champ d'application du décret.

En revanche, les organismes suivants rentrent bien dans le champ d'application du décret :

- Les sociétés de gestion de portefeuille françaises filiales des sociétés de gestion étrangères  
Exemple : Une société de gestion de portefeuille française filiale d'une société de gestion allemande rentre dans le champ d'application du décret (elle est agréée par l'AMF).
- Indirectement, les filiales et les succursales étrangères des sociétés de gestion de portefeuille françaises  
Exemple : Une société de gestion luxembourgeoise filiale d'une société de gestion de portefeuille française (ou une succursale luxembourgeoise) doit remonter ses informations ESG à sa société mère, qui doit communiquer sur ces dernières de façon consolidée.

Par ailleurs, les sociétés de gestion (françaises ou étrangères) qui ne sont pas directement concernées par le décret peuvent l'être indirectement via leurs clients lorsqu'il s'agit d'investisseurs institutionnels "référéncés" français.

### **Q2.3. Existe-t-il des cas pour lesquels un gestionnaire non société de gestion de portefeuille serait concerné par le décret ?**

Non.

Dans des cas extrêmement rares, certains gestionnaires ne disposent pas de l'agrément AMF, comme par exemple, dans le cas où la gestion d'un FIA est faite directement par l'investisseur dans le cadre d'opérations pour compte propre (FIA autorégulés) ; ces gestionnaires ne sont pas soumis aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les sociétés de gestion de portefeuille, et ne sont donc pas concernés par le décret.

### **Q2.4. Pour les sociétés de gestion de portefeuille, quels sont les OPC concernés par le décret ?**

Pour les sociétés de gestion de portefeuille, le décret n° 2015-1850 s'applique aux OPCVM et à certains FIA (OPC "référéncés"), pris un à un (sous réserve que chacun d'entre eux dispose d'un actif net minimal de 500 M€<sup>8)</sup> ; les mandats de gestion ne sont pas concernés (voir Q2.10) :

*8) Des conditions de seuils définissent la nature des informations ESG à reporter (cf. Q3.2).*

OPC concernés par le décret n° 2015-1850 (OPC “référéncés”)	Principaux OPC non concernés par le décret n° 2015-1850	Références D.533-16-1 du COMOFI
<ul style="list-style-type: none"> <li>• OPCVM (relevant de la Directive UCITS), sous la forme de FCP ou de SICAV</li> <li>• Certains FIA (relevant de la Directive AIFM), sous la forme de FCP ou de SICAV : <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Certains Fonds ouverts à des investisseurs non professionnels : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Fonds d’investissement à vocation générale (FIVG)</li> <li>- Fonds de capital investissement : <ul style="list-style-type: none"> <li>› Fonds communs de placement à risques (FCPR)</li> <li>› Fonds communs de placement dans l’innovation (FCPI)</li> <li>› Fonds d’investissement de proximité (FIP)</li> </ul> </li> <li>- Fonds de fonds alternatifs</li> </ul> </li> <li>◦ Certains Fonds ouverts à des investisseurs professionnels : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Fonds agréés / Fonds professionnels à vocation générale (FPVG)</li> <li>- Fonds déclarés : <ul style="list-style-type: none"> <li>› Fonds professionnels spécialisés (FPS)</li> <li>› Fonds professionnels de capital investissement (FPCI)</li> <li>› Sociétés de libre partenariat (SLP)</li> </ul> </li> <li>◦ Fonds d’Épargne salariale : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Fonds communs de placement d’entreprise (FCPE) “Diversifiés”**</li> <li>- Fonds communs de placement d’entreprise (FCPE) d’actionnariat salarié **</li> <li>- Société d’investissement à capital variable d’actionnariat salarié (SICAVAS)</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Certains FIA (relevant de la Directive AIFM) : <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Certains Fonds ouverts à des investisseurs non professionnels : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Organismes de placement collectif immobilier (OPCI), dont organismes de placement collectif immobilier à compartiments : <ul style="list-style-type: none"> <li>› Sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV)</li> <li>› Fonds de placement immobilier (FPI)</li> </ul> </li> <li>- Sociétés civiles de placement immobilier (SCPI)</li> <li>- Sociétés d’épargne forestière (SEF)</li> <li>- Sociétés d’investissement à capital fixe (SICAF) : <ul style="list-style-type: none"> <li>› Sociétés d’investissement à capital fixe dont les actions sont négociées sur un marché d’instruments financiers</li> <li>› Fonds fermés de droit étranger dont les parts ou actions sont négociées sur un marché d’instruments financiers</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>◦ Certains Fonds ouverts à des investisseurs professionnels : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Organismes professionnels de placement collectif immobilier (OPPCI)</li> </ul> </li> <li>◦ Organismes de titrisation (OT) : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Sociétés de titrisation</li> <li>- Fonds communs de titrisation (FCT)</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>• “Autres FIA” ***</li> <li>• “Autres placements collectifs” (ne relevant ni de la Directive UCITS ni de la Directive AIFM)</li> </ul>	<p style="text-align: center;">I-1°</p> <p style="text-align: center;">(cf. Livre II (Les produits) / Titre 1<sup>er</sup> (les instruments financiers) / Chapitre IV (Placements collectifs) du COMOFI)</p>
<p>* Régis par les dispositions de l’article L.214-164, et investis pour moins d’un tiers en titres de l’entreprise</p> <p>** Régis par les dispositions de l’article L.214-165, et dont plus du tiers de l’actif est investi en titres de l’entreprise ou en titres de sociétés qui lui sont liées</p> <p>*** Les “Autres FIA”, qui étaient non régulés jusqu’en 2013 (date limite de transposition de la Directive AIFM), sont dorénavant placés sous le contrôle de l’AMF (obligation d’enregistrement et de reporting) ; il s’agit des véhicules français qui ne sont pas listés à l’article L.214-1 du Code monétaire et financier (exemples : SCR, SCI, groupements forestiers,...) ; ils peuvent être gérés par un gestionnaire externe (une société de gestion) ou peuvent disposer d’un gestionnaire interne, sous forme de véhicules autogérés.</p>		

## Q2.5. Les OPC étrangers, notamment luxembourgeois, sont-ils concernés par le décret ?

Oui, si les OPC sont des OPCVM relevant de la Directive UCITS.

Les OPCVM de droit étranger (notamment luxembourgeois) gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises (agrées par l'AMF) entrent dans le champ d'application du décret.

En revanche, les FIA de droit étranger, même gérés par des sociétés de gestion de portefeuille françaises, n'entrent pas dans le champ d'application du décret.

*A fortiori*, les OPC étrangers (OPCVM et FIA), gérés par les sociétés de gestion elles-mêmes étrangères (notamment luxembourgeois), ne rentrent pas dans le champ d'application du décret ; toutefois, les investisseurs institutionnels "référéncés" peuvent demander à la société de gestion étrangère les informations nécessaires à l'alimentation de leur propre reporting (dans le cadre de leur offre de services, les sociétés de gestion peuvent mettre à disposition de leurs clients institutionnels ces informations).

En synthèse :

	SGP française	SGP étrangère (Luxembourgeoise par exemple)
OPC de droit français	Info SGP (1° du II) Info OPC (2° du II)	Pas d'info
OPC de droit étranger (Luxembourgeois par exemple)	Info SGP (1° du II) Info OPC : – OUI pour les OPCVM – NON pour les FIA	Pas d'info

## Q2.6. Toutes les classes d'actifs sont-elles concernées par le décret ?

Le décret ne fait référence ni aux différentes classes d'actifs ni aux classifications propres à chaque catégorie d'OPC. Par conséquent, toutes les classes d'actifs éligibles à l'OPC sont concernées par le décret (la classification AMF, telle que définie dans les instructions 2011-19 et 2011-20 du RGAMF, est sans conséquence sur l'intégration de l'OPC dans le champ du décret).

## Q2.7. Les OPC d'OPC et les OPC "nourriciers" sont-ils concernés par le décret ?

Oui.

Le décret ne fait pas référence aux structures spécifiques des OPC ; les OPC d'OPC et les OPC "nourriciers" sont donc concernés. De même, les OPC à compartiments, et les OPC à multi-catégories de parts sont concernés.

## Q2.8. Les SICAV sont-elles concernées par le décret ?

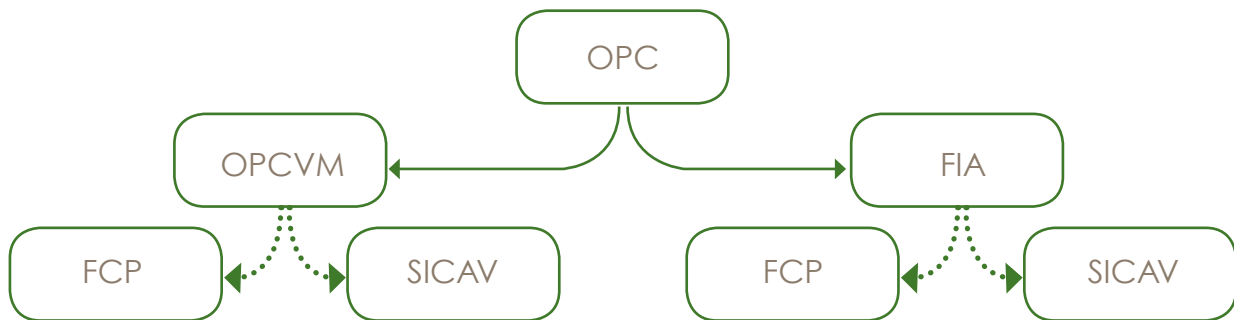
Oui.

Les SICAV sont concernées au même titre que les FCP.

Dans le rare cas où elles sont autogérées, elles sont concernées par le décret en tant qu'“organisme investisseur” et en tant qu'OPC.

Les organismes de placement collectif (OPC), peuvent prendre deux formes, qu'ils relèvent de la Directive UCITS (OPCVM) ou de la Directive AIFM (FIA) :

- Fonds commun de placement (FCP)
- Société d'investissement à capital variable (SICAV)



## Q2.9. Les fonds dédiés sont-ils concernés par le décret ?

Oui.

Le décret ne fait pas de distinction entre les formats “ouvert au public” et “dédié” des OPC “référéncés”. Cependant, parce qu'ils concernent une clientèle individualisée, les fonds dédiés peuvent faire l'objet de modalités de communication spécifiques (cf. Q5.1).

## Q2.10. Les mandats de gestion individualisés sont-ils concernés par le décret ?

Non, pour les sociétés de gestion de portefeuille ; oui pour les investisseurs institutionnels “référéncés”.

Pour les sociétés de gestion de portefeuille, les mandats de gestion sont exclus du champ d'application du décret (seule la gestion collective est concernée, cf. Q2.4).

En revanche, les investisseurs institutionnels “référéncés” peuvent recueillir les informations nécessaires à l'alimentation de leur propre reporting, y compris sur les mandats qu'ils confient aux sociétés de gestion. Dans le cadre de leur offre de services, les sociétés de gestion de portefeuille peuvent mettre à disposition de leurs clients institutionnels le reporting relatif aux mandats qu'elles gèrent pour leur compte (cf. Annexe 5).



## 3. Quelles sont les informations à déclarer ?

### Q3.1. Quelles sont les informations à fournir ?

L'obligation ne porte pas sur les informations à communiquer mais sur la déclaration de ce que l'on fait ou pas en matière d'insertion des critères ESG dans la politique d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques (cf. Q1.2). En effet le décret prévoit les cas pour lesquels « ...l'entité fournit seulement une partie ou ne fournit pas certaines informations... » (cf. Article 1<sup>er</sup> – Article D.533-16-1 – II-4°). Les sociétés de gestion de portefeuille doivent expliquer les raisons de ces choix (cf. Q1.2).

Le décret n° 2015-1850 prévoit deux types d'informations sur lesquelles les sociétés de gestion doivent s'exprimer :

- Des “informations ESG relatives à l'entité” (“informations ESG Investisseur”)
  - Il s'agit d'informations générales concernant la stratégie des sociétés de gestion de portefeuille en matière de prise en compte des informations ESG dans leurs politiques d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques (cf. II-1° de l'article D.533-16-1 du COMOFI et Annexe 1)
- Des “informations relatives à la prise en compte par l'entité des critères ESG dans sa politique d'investissement” (“informations ESG Investissement”)

Il s'agit d'informations concernant la manière dont les critères ESG sont insérés et exploités dans les processus de décision d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques, de chacun des OPC concernés (cf. II-2° de l'article D.533-16-1 du COMOFI et Annexe 2).

	Informations requises (le cas échéant) dans le cadre du décret n° 2015-1850 (voir détails en Annexes 1 et 2)	Références D.533-16-1 du COMOFI
Informations ESG Investisseur	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Démarche générale de prise en compte des critères ESG dans les politiques d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques</li> <li>• Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les clients (souscripteurs)</li> <li>• Liste des OPC concernés par la prise en compte des critères ESG et part en pourcentage des encours de ces OPC dans les encours de la SGP</li> <li>• Adhésion de l'entité et/ou des OPC concernés à des chartes, codes, initiatives et labels relatifs à l'intégration des critères ESG</li> <li>• Le cas échéant, description des risques ESG, de l'exposition de l'activité à ces risques, et des procédures internes permettant de les identifier et de les gérer</li> </ul>	II-1°

	<b>Informations requises (le cas échéant) dans le cadre du décret n° 2015-1850 (voir détails en Annexes 1 et 2)</b>	<b>Références D.533-16-1 du COMOFI</b>
<b>Informations ESG Investissement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Description de la nature des critères ESG pris en compte</li> <li>• Informations utilisées pour l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG</li> <li>• Méthodologie et résultats de cette analyse</li> <li>• Description de la manière dont sont intégrés les résultats de l'analyse dans la politique d'investissement de l'OPC : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Changements effectués dans les portefeuilles suite à l'analyse des résultats</li> <li>- Stratégie d'engagement auprès des émetteurs</li> <li>- Stratégie d'engagement auprès des sociétés de gestion de portefeuille*</li> </ul> </li> </ul>	II-2° III
* Concerne essentiellement les investisseurs institutionnels		

Par ailleurs, des précisions sont demandées (le cas échéant) sur la nature des “informations ESG Investissement” utilisées, plus particulièrement celles qui concernent les risques climatiques et la contribution à l'atteinte des objectifs de la TEE (cf. III de l'article D.533-16-1 du COMOFI et Annexe 3) :

	<b>Informations détaillées requises (le cas échéant) dans le cadre du décret n° 2015-1850</b>	<b>Références D.533-16-1 du COMOFI</b>
<b>Nature des critères ESG pris en compte</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Raisons du choix des principaux critères relatifs au respect d'objectifs ESG</li> <li>• Sur les critères relatifs à des objectifs environnementaux : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Indication qu'ils relèvent de risques associés au changement climatique (risques physiques, risques de transition)</li> <li>- Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE</li> </ul> </li> </ul>	III-1°
<b>Informations sur l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nature des informations utilisées : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Données financières ou extra-financières</li> <li>- Analyses internes, analyses externes, notations (dont analyse des rapports RSE réglementaires des émetteurs)</li> </ul> </li> </ul>	III-2°

	Informations détaillées requises (le cas échéant) dans le cadre du décret n° 2015-1850	Références D.533-16-1 du COMOFI
Méthodologie et résultats de l'analyse ESG	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Description des méthodologies d'analyse mises en œuvre : <ul style="list-style-type: none"> <li>- En relation avec les critères relatifs aux objectifs ESG (généralités) : <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Caractéristiques globales de la méthodologie d'analyse</li> <li>◦ Principales hypothèses sous-jacentes et compatibilité avec l'objectif international de limitation du réchauffement climatique (2°)</li> <li>◦ Éléments d'explications sur la pertinence de la méthode et du périmètre retenus</li> </ul> </li> <li>- En relation avec les critères relatifs aux objectifs environnementaux relatifs aux risques climatiques (à nuancer selon la pertinence au regard de l'activité de l'investisseur la nature des actifs concernés) : <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Conséquences des changements climatiques et des événements météorologiques extrêmes</li> <li>◦ Évolution de la disponibilité et du prix des ressources naturelles et de leur exploitation (en cohérence avec les objectifs climatiques et écologiques)</li> <li>◦ Cohérence des dépenses d'investissement des émetteurs (dont ceux impliqués dans l'exploitation de réserves fossiles) avec une stratégie bas-carbone</li> <li>◦ Éléments liés à la mise en œuvre de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et d'atteinte des objectifs de la TEE</li> <li>◦ Mesures d'émissions de gaz à effet de serre, passées, actuelles ou futures, directes ou indirectes, associées aux émetteurs faisant partie du portefeuille d'investissement</li> <li>◦ Mesures des encours investis dans des produits financiers contribuant au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE (fonds thématiques, titres financiers, actifs d'infrastructure, OPC faisant l'objet d'un label, d'une charte, ou d'une initiative)</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>• Éléments permettant d'apprécier : <ul style="list-style-type: none"> <li>- L'exposition aux risques associés au changement climatique</li> <li>- La contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE</li> </ul> </li> </ul>	III-3°

	Informations détaillées requises (le cas échéant) dans le cadre du décret n° 2015-1850	Références D.533-16-1 du COMOFI
Intégration des résultats de l'analyse ESG dans le processus d'investissement	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Contribution au respect de l'objectif international de lutte contre le réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE, appréciée au regard de(s) : <ul style="list-style-type: none"> <li>- La cohérence de la politique d'investissement avec ces objectifs</li> <li>- La nature des activités et des investissements</li> <li>- Cibles indicatives fixées (à rapprocher des orientations décidées par l'Union Européenne et des budgets carbone de la stratégie nationale bas-carbone)</li> <li>- Actions menées à la suite de l'analyse (dont, modifications de la politique d'investissement et de désinvestissement, engagement auprès des émetteurs, augmentation des encours investis dans des produits financiers contribuant au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la TEE (fonds thématiques, titres financiers, actifs d'infrastructure, OPC faisant l'objet d'un label, d'une charte, ou d'une initiative)</li> <li>- Position par rapport aux cibles indicatives fixées et raisons qui expliquent les écarts éventuels</li> </ul> </li> </ul>	III-4°
* Concerne essentiellement les investisseurs institutionnels		

La déclaration sur les “informations ESG Investissement” n’est obligatoire que sous certaines conditions de seuil (voir Q3.2 suivante).

### Q3.2. Quelles sont les seuils pour lesquels les investisseurs (ou les OPC qu'ils gèrent, pour les sociétés de gestion de portefeuille) doivent faire leur déclaration, et comment s'appliquent-ils ?

La déclaration sur les “informations ESG Investisseur” est obligatoire pour toutes les sociétés de gestion de portefeuille (cf. Q2.1) et tous les investisseurs institutionnels “référéncés”.

En revanche, l'obligation de déclaration sur les “informations ESG Investissement” diffère selon la taille des OPC ou celle des investisseurs institutionnels :

- Pour les sociétés de gestion de portefeuille, la déclaration doit être faite pour chacun des OPC “référéncés” qu'elles gèrent pris un à un dont l'actif net est supérieur ou égal à 500 M€
- Pour les investisseurs institutionnels “référéncés”, la déclaration doit être faite lorsque :
  - Le montant du bilan social est supérieur ou égal à 500 M€, s'ils n'appartiennent pas à un groupe
  - Le montant total du bilan consolidé/ combiné est supérieur ou égal à 500 M€, s'ils appartiennent à un groupe ; dans ce cas, le reporting sur les “informations ESG Politique d'investissement” peut être fait de façon agrégée pour l'ensemble du groupe par l'“entreprise mère”.

	“Informations ESG Investisseur”	“Informations ESG Investissement”	Références D.533-16-1 du COMOFI
Sociétés de gestion de portefeuille et OPC “référéncés” gérés d’investissement	Déclaration obligatoire au niveau de la société de gestion de portefeuille	Déclaration obligatoire pour chacun des OPC “référéncés” gérés par la société de gestion de portefeuille dont l’actif net individuel est supérieur ou égal à 500 M€	IV-1°
Investisseurs institutionnels “référéncés” *	Déclaration obligatoire	Déclaration obligatoire pour les investisseurs pour lesquels le montant du bilan social est supérieur ou égal à 500 M€ s’ils n’appartiennent pas à un groupe, ou pour lesquels le montant total du bilan consolidé/ combiné est supérieur ou égal à 500 M€ s’ils appartiennent à un groupe	IV-1°
* Voir Q2.1			

Obligations de déclaration en matière d’informations ESG pour les sociétés de gestion de portefeuille et leurs clients investisseurs institutionnels “référéncés”

### Q3.3. Comment doit-on apprécier le seuil des 500 M€ pour une société de gestion de portefeuille ?

Pour les sociétés de gestion de portefeuille, le seuil de 500 M€ s’applique à l’encours de chacun des OPC “référéncés” qu’elles gèrent, et non à la taille de la société elle-même.

Pour chacun d’entre eux, la déclaration sur les “informations ESG Investissement” doit être faite dès lors que l’actif net individuel figurant dans l’inventaire est supérieur à 500 M€. La date de constat peut être la date de clôture de l’OPC ou toute autre date jugée plus pertinente pour reporter les informations ESG (notamment, le 31 décembre ou la date de clôture de la société de gestion de portefeuille gérant l’OPC / voir également Q6.1).

Il existe cependant des cas particuliers :

- Cas des OPC maîtres et nourriciers

Le seuil des 500 M€ s’applique aux OPC qu’ils soient maîtres ou nourriciers ; tout fonds dont l’actif net est supérieur à 500 M€ est soumis au décret.

Cependant, certains OPC nourriciers dont l’actif net est inférieur à 500 M€ peuvent être soumis au décret par leur OPC maître. En effet, les porteurs de parts ou d’actions d’un OPC nourricier doivent disposer d’une information et d’un traitement équivalent à ceux qu’ils auraient s’ils détenaient directement des parts ou des actions de l’OPC maître (dans le cadre de l’obligation de transparence, le rapport annuel de l’OPC maître doit être annexé au rapport annuel de l’OPC nourricier, cf. le RGAMF).

Ainsi, même dans le cas où l'OPC nourricier aurait un actif net inférieur à 500 M€, si l'OPC maître rentre dans le champ d'application du décret n° 2015-1850 (actif net supérieur ou égal à 500 M€), les informations présentes dans son rapport annuel (et couvertes entre autres par ce décret) doivent tout de même figurer dans le rapport de l'OPC nourricier (en annexe) :

	Encours de l'OPC maître < 500 M€	Encours de l'OPC maître >= 500 M€
Encours de l'OPC nourricier < 500 M€	Déclaration non obligatoire	Déclaration obligatoire (remontée des informations de l'OPC maître vers l'OPC nourricier)
Encours de l'OPC nourricier >=500 M€	Impossible (à la marge près liée au fait qu'un OPC nourricier doit être investi à 85 % au moins de son actif dans des parts ou actions de l'OPC maître)	Déclaration obligatoire (remontée des informations de l'OPC maître vers l'OPC nourricier)

- Cas des OPC à parts multiples et aux OPC à compartiments

Les OPC à parts multiples, qui comportent plusieurs catégories de parts distinctes (pouvant se différencier par exemple par les modalités de rémunération et/ou de distribution), relèvent d'une structure juridique unique (les actifs sous-jacents sont identiques pour toutes les parts). En conséquence, pour ces OPC, la règle des 500 M€ doit être appliquée au niveau du fonds (de façon consolidée), et non de chacune de ses catégories de parts.

En revanche, les OPC à compartiments, qui regroupent plusieurs compartiments distincts répondant chacun à des objectifs et des règles de gestion différents, agissent comme s'ils étaient plusieurs OPC indépendants (les actifs sous-jacents ne sont pas identiques sur chacun des compartiments). En conséquence, pour ces OPC, la règle des 500 M€ doit être appliquée au niveau de chacun des compartiments du fonds.

Exemple :

- Un fonds ou une SICAV dont la part D (distribution) présente un actif net de 250 M€ et la part C (capitalisation) présente un actif net de 300 M€ rentre dans le champ d'application du décret
- Un fonds ou une SICAV dont le compartiment A présente un actif net de 250 M€ et le compartiment B présente un actif net de 600 M€ rentre dans le champ d'application du décret seulement pour le compartiment B

### **Q3.4. Pour les sociétés de gestion de portefeuille, par rapport à l'article 224 de la loi Grenelle 2, quels ajouts et / ou assouplissements présente l'article 173 ?**

Pour les sociétés de gestion de portefeuille, les principales modifications concernent le niveau de détail demandé sur la partie climatique des enjeux ESG. L'accent est également mis sur les résultats sur les portefeuilles de la mise en œuvre des politiques ESG / climat.

En effet, la construction des décrets n° 2015-1850 de l'article 173 de la LETCV et n° 2012-132 de l'article 224 de la loi Grenelle 2 est identique<sup>9</sup> ; elle s'appuie sur les deux mêmes ensembles d'informations ESG à présenter (les "informations ESG relatives à la société de gestion de portefeuille" et les "informations relatives à la prise en compte des critères ESG dans la politique d'investissement").

Les principales informations complémentaires que demande l'article 173 aux sociétés de gestion de portefeuille sont retracées dans le tableau suivant (voir le détail en Annexes 1, 2 et 3) :

	<b>Principales informations complémentaires demandées par l'article 173 (paragraphe VI) de la LETCV par rapport à l'article 224 de la loi Grenelle 2</b>	<b>Références D.533-16-1 du COMOFI</b>
Informations ESG relatives à la société de gestion de portefeuille d'investissement	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le cas échéant, exposition de la démarche générale d'insertion des informations ESG dans la politique de gestion des risques (description générale des risques ESG, des procédures internes pour identifier les risques ESG et de l'exposition des activités à ces risques)</li> <li>• Demande de description sommaire des chartes, codes* et labels**, ou autres initiatives prises par la société de gestion ou certains de ses fonds***</li> </ul>	II – 1°
Informations relatives à la prise en compte des critères ESG dans la politique d'investissement	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mesure de l'impact de l'analyse ESG sur les portefeuilles : objectifs assignés et résultats constatés liés à la mise en œuvre des méthodologies ESG, changements résultant de l'analyse en termes de décision d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques, prise en compte de ces résultats dans la démarche d'amélioration des processus</li> <li>• Exposition de la politique d'engagement auprès des émetteurs (pas seulement de la politique de vote), description des résultats de ces politiques, mêmes impositions pour les investisseurs institutionnels auprès des sociétés de gestion de portefeuille à qui ils ont donné mandat</li> <li>• Appréciation et communication de la contribution au respect des objectifs internationaux de lutte contre le réchauffement climatique (limitation à 2 degrés), au regard de la fixation de cibles définies par la société de gestion de portefeuille et de l'explication des éventuels écarts constatés</li> </ul>	II – 2°  III
<p>* Comme le <i>Code de transparence AFG-FIR-Eurosis</i> (cf. Q4.3)  ** Comme les labels ISR et TEEC définis respectivement par les décrets n° 2010-10 du 8 janvier 2016 et n° 2015-1615 du 10 décembre 2015  *** Comme la <i>Portfolio Decarbonization Coalition</i> (PDC) ou le <i>Montreal Carbon Pledge</i> (MCP)</p>		

Par ailleurs, l'article 173 est plus souple que son prédécesseur sur les points suivants :

- Le décret d'application de l'article 224 demandait de préciser la liste des "autres placements collectifs en valeurs mobilières qui ne prennent pas simultanément en compte des critères sociaux, environnementaux, et de qualité de gouvernance" ; le décret d'application de l'article 173 ne le demande pas.

9) Pour rappel, le décret d'application n° 2015-1850 remplace l'article D.533-16-1 du COMOFI qu'avait précédemment modifié le décret n° 2012-132 du 30 janvier 2012.

- En termes de modalités de présentation des informations concernant la prise en compte des critères ESG dans la politique d'investissement, l'article 173 autorise que cette présentation soit faite sur un ensemble de fonds présentant des caractéristiques similaires ; de même, la présentation peut être regroupée par activités, classes d'actifs, émetteurs, secteurs, ou tout autre critère de classification, sous réserve que celui-ci soit pertinent et que les choix de classification soient justifiés (l'article 224 ne faisait référence à ces possibilités de regroupement qu'en invitant à illustrer la présentation de la nature des critères ESG pris en compte dans la politique d'investissement par des distinctions éventuelles par secteurs d'activité ou classes d'actifs).

### **Q3.5. Quelles sont les informations à déclarer pour une société de gestion de portefeuille qui délègue sa gestion financière auprès d'une autre société de gestion de portefeuille ?**

Le "reporting Article 173" concerne la société de gestion de portefeuille, pour elle-même, et pour chacun des OPC "référéncés" qu'elle gère (dont l'actif net est supérieur à 500 M€), que la gestion soit déléguée ou non.

Dans le cas d'une délégation, il est de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille promotrice d'un OPC "référéncé" de se procurer auprès de son délégataire les informations ESG nécessaires à l'alimentation du reporting de l'OPC concerné ; ces opérations sont réalisées dans les conditions (contenu, format, tarif) prévues dans le contrat qui les lie.

### **Q3.6. Quelles sont les différences entre les informations à fournir par les investisseurs institutionnels et celles à fournir par les sociétés de gestion de portefeuille ?**

Les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion de portefeuille doivent déclarer (le cas échéant) les mêmes informations, aux exceptions près suivantes :

- En sus des informations les concernant en tant qu'organisme investisseur, les sociétés de gestion de portefeuille doivent communiquer sur les informations relatives à chacun des OPC "référéncés" qu'elles gèrent, ainsi que sur la part en pourcentage, des encours de ces OPC dans le montant total des encours gérés
- Les investisseurs institutionnels sont les seuls à être concernés par la mise en œuvre d'une stratégie d'engagement auprès des sociétés de gestion de portefeuille dans le cadre d'une délégation de gestion sous mandat (les politiques d'engagement menées auprès des gestionnaires vers qui la gestion est déléguée peuvent être présentées, y compris en matière d'exercice des droits de vote ; le bilan de la mise en œuvre de ces politiques peut être établi) (cf. Q3.8).

La différence essentielle entre un investisseur institutionnel et une société de gestion de portefeuille tient dans la manière de traiter et de consolider les informations nécessaires à l'alimentation de leur reporting "Article 173" : alors que les sociétés de gestion de portefeuille doivent traiter elles-mêmes le reporting OPC "référéncé" par OPC "référéncé" (pour ceux qui ont un actif net individuel supérieur à 500 M€), les investisseurs institutionnels doivent consolider les informations ESG sur l'ensemble de leurs positions, en combinant celles qui proviennent de leurs propres processus (cas des titres vifs), et celles qui proviennent des sociétés de gestion (de portefeuille) auprès desquelles ils ont souscrits des OPC (ouverts au public ou dédiés) ou à qui ils ont confié un mandat (cf. Annexe 5).



### **Q3.7. Les sociétés de gestion doivent-elles fournir un reporting “Article 173” à leurs clients investisseurs institutionnels “référéncés” ?**

Non, le décret ne l'impose pas.

Il est de la responsabilité des investisseurs institutionnels “référéncés” de faire leur propre déclaration “Article 173”, en consolidant les informations qu'ils peuvent se procurer en interne et/ou auprès de chacune des sociétés de gestion (de portefeuille) auprès desquelles ils ont souscrit des OPC ouverts au public ou dédiés, ou ont effectué une délégation sous mandat (cf. Annexe 5).

La fourniture des informations relève donc de la relation commerciale entre la société de gestion de portefeuille et son client.

### **Q3.8. Lorsque la société de gestion de portefeuille gère pour le compte d'un client institutionnel, quels sont leurs rôles en matière de communication des informations relatives à la “stratégie d'engagement” ?**

Le décret n° 2015-1850 associe à la notion de “*stratégie d'engagement*” les éléments suivants (cf. Annexe 2) :

- La “*politique d'engagement*” (politique de dialogue actionnarial menée par les sociétés de gestion auprès des émetteurs)
- La “*politique de vote*” (politique d'exercice des droits de vote en assemblées générales menée par les sociétés de gestion auprès des émetteurs)
- Le “*bilan*” de la mise en œuvre de ces politiques

Il convient de noter qu'antérieurement à l'existence du décret n° 2015-1850, seules les sociétés de gestion de portefeuille étaient soumises à certaines obligations en matière de politique de vote<sup>10</sup> ; les investisseurs institutionnels n'avaient aucune obligation. Dorénavant, pour la société de gestion de portefeuille, deux cas peuvent se présenter :

- Cas 1 : La stratégie d'engagement est menée par la société de gestion de portefeuille auprès des entreprises émettrices (“*Mise en œuvre d'une stratégie d'engagement auprès des émetteurs*”)  
Dans ce cas, les sociétés de gestion de portefeuille pour chacun des OPC référéncés qu'elles gèrent, doivent présenter, le cas échéant, leurs “*politique d'engagement menées auprès des émetteurs*”, “*politique de vote*”, et “*bilan de la mise en œuvre de ces politiques*”.
- Cas 2 : La stratégie d'engagement est déléguée par l'investisseur institutionnel à la société de gestion de portefeuille, dans le cadre du mandat qu'il lui a confié (“*Mise en œuvre d'une stratégie d'engagement auprès des sociétés de gestion de portefeuille*”).  
Dans ce cas, l'investisseur institutionnel doit (le cas échéant) présenter les politiques d'engagement et de vote qu'il a confié aux sociétés de gestion de portefeuille.

10) Les obligations des sociétés de gestion de portefeuille en matière d'exercice des droits de vote, initialement imposées par la loi de sécurité financière et l'article 224 de la loi Grenelle 2, ne sont pas suspendues par l'“article 173” ; pour tous les OPC (OPCVM et certains FIA) qu'elles gèrent (et pas seulement pour les seuls OPC de plus de 500 M€ “référéncés” par le décret d'application n° 2015-1850), le compte-rendu des pratiques en matière d'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par ces OPC et l'explication éventuelle des motifs de non exercice doivent être réalisés (voir détails en Annexe 4).

Le décret vise le dialogue actionnarial et le vote réalisé par les sociétés de gestion de portefeuille au nom de l'investisseur institutionnel, mais la responsabilité du reporting revient à ce dernier (il sera donc amené à dialoguer lui-même avec les sociétés de gestion de portefeuille).

Les sociétés de gestion de portefeuille peuvent tenir à disposition de leur client institutionnel les informations relatives au dialogue actionnarial et à l'exercice des droits de vote dont celui-ci a besoin pour réaliser son propre reporting ; ces prestations, qui relèvent de l'offre de services des sociétés de gestion de portefeuille, sont fournies dans le cadre du contrat qui lie les deux parties.

	Informations d'engagement / Hors mandat pour un institutionnel "référéncé"	Informations d'engagement / Dans le cadre d'un mandat pour un institutionnel "référéncé"	Références D.533-16-1 du COMOFI
Sociétés de gestion de portefeuille d'investissement	Stratégie d'engagement auprès des émetteurs : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Politiques d'engagement menées auprès des émetteurs</li> <li>• Politique de vote</li> <li>• Bilan de la mise en œuvre de ces politique</li> </ul>		II-2°-d)-ii
Investisseurs institutionnels "référéncés"	Stratégie d'engagement auprès des émetteurs : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Politiques d'engagement menées auprès des émetteurs</li> <li>• Politique de vote</li> <li>• Bilan de la mise en œuvre de ces politiques</li> </ul>	Stratégie d'engagement auprès des sociétés de gestion de portefeuille : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Politiques d'engagement, y compris en matière d'exercice des droits de vote, menées auprès des gestionnaires pour les portefeuilles dont la gestion est déléguée par l'entité dans le cadre d'un mandat</li> <li>• Bilan de la mise en œuvre de ces politiques</li> </ul>	II-2°-d)-ii II-2°-d)-iii



Dans le cadre de leur offre de services, les sociétés de gestion de portefeuille peuvent mettre à la disposition des clients institutionnels qui leur demandent, les informations dont ils ont besoin

## 4. Comment présenter les informations ESG ?

### Q4.1. Comment présenter les informations ESG et les éventuelles explications de “non communication” sur tout ou partie des dispositions ?

Le décret n'impose aucune méthodologie particulière mais les sociétés de gestion de portefeuille doivent cependant expliquer leur choix et décrire, le cas échéant, leurs méthodologies.

Le principe “appliquer ou expliquer” invite à présenter des informations pertinentes (qui ont du sens au regard des objectifs à atteindre) et utiles aux parties-prenantes (essentiellement les clients investisseurs et les émetteurs, pour les sociétés de gestion de portefeuille). Il est souhaitable de faire preuve de pédagogie dans la fourniture des informations et de présenter ces dernières de manière lisible (utilisation de tableaux de synthèse, recours à des représentations schématiques, ...). Il est préférable d'éviter les déclarations trop générales et les informations trop longues ou au contraire trop élémentaires qui n'apporteraient que peu de valeur informative.

En cas de “non communication” partielle ou totale des informations ESG, les sociétés de gestion de portefeuille sont invitées à s'exprimer sur<sup>11</sup> :

- Ce sur quoi elles ne peuvent pas communiquer
- Les raisons de leur “non communication”
- Comment la décision de ne pas communiquer a été prise
- Les limites éventuelles dans le temps de la « non communication »
- Les actions éventuelles qu'elles comptent mettre en œuvre pour prendre en compte à l'avenir les enjeux ESG

Comme pour les informations ESG, il est important de structurer la présentation des explications de “non communication” de façon à ce qu'elles soient compréhensibles et utilisables, un des objectifs étant de faciliter le dialogue constructif avec les parties-prenantes<sup>12</sup>.

### Q4.2. Comment une société de gestion de portefeuille peut-elle argumenter le fait qu'elle ne prend pas en compte les critères ESG ?

Les raisons de la non-prise en compte de critères ESG dans le processus d'investissement sont propres à la société de gestion de portefeuille ; ces raisons peuvent être multiples :

- Volonté stratégique
- Manque d'expertise
- Absence d'indicateurs ou de méthodes adaptées
- Insuffisance de données
- Propriété intellectuelle
- Confidentialité
- ...

11) Ces orientations s'inspirent des « Recommandations sur la qualité de l'information sur la gouvernance d'entreprise (“appliquer ou expliquer”) » de la Commission Européenne (2014/208/UE du 9 avril 2014).

12) Pour une illustration de ce que peut être une “bonne explication”, on peut se référer au Rapport du Financial Reporting Council (FRC) « What constitutes an explanation under ‘comply’ or ‘explain’ » (février 2012).

Si elle le souhaite, la société de gestion de portefeuille peut donner des précisions sur ces arguments ; par exemple, concernant les “mesures d’émissions de gaz à effet de serre”, il peut être précisé que « *les émissions indirectement produites par les émetteurs, autres que celles associées à la consommation d’électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaires à leurs activités (scope 3) n’ont pas été retenues dans le calcul des émissions de GES par manque de disponibilité ou d’homogénéité des informations* ».

#### **Q4.3. Y-a-t-il un format de présentation (des informations ESG) requis ?**

Non.

Le décret n° 2015-1850 invite à communiquer sur des “informations ESG Investisseur” et des “informations ESG Investissement”, ces dernières faisant l’objet d’un certain nombre de “précisions”. Ces informations peuvent être diffusées en s’appuyant sur la structure-type exposée dans le décret (voir Q3.1).

Toutefois, conformément au principe “appliquer ou expliquer” (cf. Q1.2), il peut être nécessaire d’adapter le format de présentation de ces informations au contexte spécifique de la société de gestion de portefeuille (il ne peut exister d’approche standardisée qui convienne à tous ; la flexibilité est essentielle). Le recours à la structure-type n’est donc pas obligatoire.

Pour les informations sur les fonds, qui nécessitent le plus de détails (“informations ESG Investissement”), le décret n° 2015-1850 précise que les informations « *peuvent être présentées selon un code élaboré par une association professionnelle* », auquel cas le code retenu doit être spécifié (cf. Article 1<sup>er</sup> – Article D.522-16-1 – IV-3°)<sup>13</sup>.

Le format de restitution des informations est laissé à la libre appréciation des sociétés de gestion de portefeuille ; celles-ci ont le choix d’appliquer ou non un référentiel propre, lequel peut s’inspirer le cas échéant de certains référentiels publics utilisés en investissement responsable, comme le *Code de transparence de l’AFG et du FIR-Eurosif* (voir Q4.3) ou le référentiel du label “Investissement socialement responsable” (ISR), défini par le décret n° 2016-10 du 8 janvier 2016. Certains éléments du référentiel du label “Transition énergétique et écologique pour le climat” (TEEC), définis par le décret n° 2015-1615 du 10 décembre 2015, peuvent également être utilisés.

Les “informations ESG Investissement” peuvent être regroupées selon un découpage propre à la société de gestion de portefeuille, qui peut être effectué par typologies de fonds (“ensemble de fonds de caractéristiques analogues”), activités, classes d’actifs, portefeuilles, émetteurs, secteurs ou zones géographiques par exemple, notamment lorsque certaines données sont inaccessibles, manquantes, ou non significatives.

#### **Q4.4. Quel est le lien possible avec le Code de transparence AFG-FIR-Eurosif ?**

Le *Code de transparence* concerne les fonds ISR ouverts au public, pour lesquels il est obligatoire<sup>14</sup>; il fournit un “cadre commun de bonnes pratiques de transparence” dans l’objectif de « *donner des informations exactes en langage clair et compréhensible par un large public, adéquates et actualisées, pour permettre à l’ensemble des parties-prenantes, plus particulièrement aux*

13) Le document est un guide professionnel ; il peut donc à ce titre être mentionné dans le reporting du décret n° 2015-1850.

14) Pour les sociétés de gestion adhérentes de l’AFG ou du FIR.

*investisseurs et aux épargnants, de mieux comprendre la prise en compte des politiques et les pratiques d'intégration des enjeux ESG à la politique d'investissement des fonds ».*

Il répond donc à certaines des attentes formulées par le régulateur dans le décret n° 2015-1850 ; cependant, en l'état (la dernière version date de février 2013)<sup>15</sup>, il ne permet pas encore répondre à toutes les questions, notamment aux suivantes :

- La contribution au respect des objectifs internationaux de lutte contre le réchauffement climatique (cibles en accord avec ces objectifs, positions *ex-post* par rapport à ces cibles, ajustements en matière de politique d'investissement)
- La démarche générale éventuelle d'insertion des informations ESG dans politique de gestion des risques, ainsi que la description des risques ESG et les procédures d'identification et de gestion de ces risques

Certains éléments d'information présents dans les rubriques du Code peuvent néanmoins être réutilisés pour alimenter à minima certaines demandes du décret n° 2015-1850 (voir tableaux de correspondance en Annexes 1 et 2)<sup>16</sup>.

#### **Q4.5. Comment doit-on présenter les nouvelles informations demandées sur la prise en compte des critères Environnementaux dans la politique d'investissement (philosophie, critères utilisés, méthodologies et contribution à la transition énergétique et écologique,...) ?**

L'Annexe 3 présente des commentaires et illustrations permettant de répondre aux demandes relatives à la nature des critères Environnementaux pris en compte, aux informations sur l'analyse mise en œuvre sur ces critères, aux méthodologie et résultats de l'analyse environnementale, et à l'intégration de ces résultats dans le processus de décision d'investissement.

Exemples<sup>17</sup> :

- Les critères environnementaux pris en compte dans la politique d'investissement et de gestion des risques peuvent être rapprochés de la nature des risques auxquels ils se réfèrent (risques physiques ou de transition)
- Les sources d'information sur les risques liés au réchauffement climatique supportés par les émetteurs peuvent provenir (entre autres) des données récupérées dans les rapports annuels présentés à l'assemblée générale, lesquels doivent dorénavant inclure les conséquences du changement climatique sur leur activité et sur l'usage des biens et services qu'ils produisent

*15) Une évolution du Code de transparence permettrait une diffusion des principes propres à l'article 173 (paragraphe VI) et une simplification de la documentation à fournir.*

*16) Les informations présentées dans le Code de transparence sont organisées autour de quatre thèmes (données générales, méthodologie d'évaluation ESG des émetteurs, processus de gestion, contrôle et reporting ESG) alimentés chacun par une liste de questions auxquelles les sociétés de gestion concernées répondent.*

*17) On trouvera également des illustrations techniques dans le guide de l'AF2I, « Guide d'aide à la mise en œuvre de l'article 173 (paragraphe VI) de la Loi de Transition Énergétique (LTE) » (juillet 2016), et dans celui de la FFA, « Guide du reporting relatif à l'article 173 de la loi sur la transition énergétique et à son décret d'application » (juillet 2016).*

- L'analyse environnementale peut intégrer l'appréciation portée par la société de gestion de portefeuille sur la stratégie bas carbone des émetteurs en portefeuille (notamment ceux dont l'activité principale concerne la gestion des réserves fossiles), et les effets induits sur la valorisation de ses portefeuilles (cf. Annexe 7)
- Les encours investis dans les produits contribuant à la transition énergétique et écologique (fonds thématiques et d'infrastructure en énergies renouvelables ou efficacité énergétique ou économie circulaire, portefeuilles de green bonds, fonds labellisés TEEC, prises de participations dans des *green techs*, etc.) peuvent être mesurés
- Les objectifs de lutte contre le réchauffement climatique fixés au niveau du (des) portefeuille(s) de la société de gestion de portefeuille, comme par exemple le désinvestissement des énergies fossiles (la cible peut être exprimée en pourcentage du portefeuille, sur un horizon déterminé) peuvent être explicités
- La révision de la politique d'investissement consécutive à l'observation des résultats effectifs au regard de la cible peut être présentée (il peut s'agir par exemple de mettre en place un dialogue actionnarial ciblé auprès de certains émetteurs sur des thèmes comme "l'exploitation des ressources naturelles", "la gestion de la pollution", "la biodiversité", "les risques sanitaires environnementaux", "l'écologie industrielle", etc.)

#### Q4.6. Comment présenter les "mesures d'émissions de gaz à effet de serre" ?

Le décret n° 2015-1850 invite les sociétés de gestion de portefeuille à présenter, le cas échéant, leurs « *mesures d'émissions de gaz à effet de serre, passées, actuelles ou futures, directes ou indirectes, associées aux émetteurs faisant partie du portefeuille d'investissement, en précisant notamment, en ce qui concerne la méthodologie utilisée, ses caractéristiques générales et notamment le périmètre retenu, la manière dont elle donne lieu à une analyse des risques* » (cf. Article 1<sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI – III-3°-b) ) ; il est également possible de spécifier :

- Le dénominateur retenu, quand la mesure donne lieu à un calcul d'intensité
- La définition des pondérations utilisées, si la mesure est agrégée

Pour répondre à cette demande, les sociétés de gestion de portefeuille peuvent s'appuyer sur les recommandations de présentation émises par l'AFG dans son guide pratique "*Méthodologie empreinte carbone des portefeuilles – Principes de transparence pour les sociétés de gestion*" (mai 2016) (cf. Annexe 6) ; ce guide invite notamment à préciser :

- Si la société de gestion de portefeuille a eu recours à un prestataire externe pour le calcul de l'empreinte carbone (si oui, lequel)
- Le périmètre retenu (scopes 1, 2 ou 3, conformément au *GHG Protocol*<sup>18</sup>)

18) L'initiative du Protocole des Gaz à Effet de Serre (GHG Protocol) distingue :

- Les émissions directes de GES (scope 1) : émissions émanant de sources qui appartiennent à l'entreprise ou sont contrôlées par elle
- Les émissions indirectes de GES (scope 2) : émissions de GES résultant de l'importation ou de l'exportation d'électricité, de chaleur ou de vapeur
- Les autres émissions indirectes de GES (scope 3) : autres émissions indirectes résultant des activités de l'entreprise, mais qui proviennent de sources appartenant à une autre entreprise

- Si les émissions évitées sont prises en compte (si oui, comment)
- Le pourcentage des données publiées par les émetteurs, et celui des estimations faites par la société de gestion de portefeuille
- La méthode d'estimation, pour les données manquantes (extrapolation, approximation sectorielle, etc.)
- Toute information permettant de juger la qualité des données (sources, périodes de référence, hypothèses sous-jacentes, scénarios de référence en cas d'émissions relatives, marges d'erreurs,...)

Le guide conseille également d'exposer clairement les limites des méthodes de mesure de l'empreinte carbone (données souvent incomplètes et méthodologies encore immatures).

#### **Q4.7. Comment les sociétés de gestion de portefeuille peuvent-elles répondre sur la construction de scénarios climatiques ?**

Le décret n'impose pas de construire des scénarios sur les risques climatiques dans les méthodologies qui peuvent contribuer à satisfaire l'objectif international de limitation du réchauffement climatique (voir Q3.1 / Tableau sur les informations détaillées requises par le décret / "Méthodologie et résultats de l'analyse ESG").

Toutefois, pour évaluer les "*Conséquences des changements climatiques et des événements météorologiques extrêmes*", les sociétés de gestion de portefeuille peuvent, si elles le souhaitent, établir des scénarios, notamment dans le but d'apprécier les impacts des risques climatiques sur la valorisation de leurs portefeuilles. Les scénarios peuvent par exemple s'appuyer sur des hypothèses haute/basse/moyenne, sur un horizon donné, de la variation de la température moyenne ou de celle des émissions de GES.

Dans le cas où les sociétés de gestion de portefeuille se cantonnent à la zone géographique française, elles peuvent établir ces scénarios climatiques en se référant aux objectifs fixés dans la Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC) instituée par la LTECV, laquelle a instauré des "budgets carbone" (cf. Annexe 7), qui ont notamment pour vocation à être utilisés par les organismes investisseurs pour<sup>19</sup> :

- Appréhender les objectifs internationaux de lutte contre le réchauffement climatique
- Fixer leurs cibles ESG de lutte contre le réchauffement climatique
- Se positionner *ex-post* par rapport à ces cibles
- Exploiter les résultats des analyses ESG au regard de ces budgets
- Ajuster la politique d'intégration des informations ESG dans les décisions d'investissement

Dans un contexte plus large, notamment international, les méthodes de mesure d'impacts ESG peuvent reposer sur l'utilisation de modèles de *Risk Management* (*stress tests*, simulations statistiques, VaR historiques/paramétriques,...) propres à chaque société de gestion de portefeuille ou issus de travaux de référence (cf. Annexe 7).

<sup>19</sup> La SNBC a été publiée au Bulletin officiel du ministère chargé de l'écologie et peut être consultée à l'adresse suivante : <http://www.bulletin-officiel.developpement-durable.gouv.fr/>.

**Q4.8. Si une société de gestion de portefeuille (ou ses OPC) ne prend (prennent) pas en compte certains enjeux ESG (notamment climatiques) dans sa politique d'investissement, doit-elle tout de même fournir les informations relatives à ces enjeux, en particulier, doit-elle publier une mesure de l'empreinte carbone de ses investissements ?**

Non.

Pour chacun des points prévus dans le décret, pris un à un ou en bloc (cf. Q3.1 sur le contenu des informations à présenter), la société de gestion de portefeuille doit expliquer de façon motivée et éclairée pourquoi elle n'intègre pas ces informations dans sa politique d'investissement (des exemples d'arguments de "non communication" et de formulation de réponse sont présentés en Q4.2).

Ceci est notamment valable pour les critères climatiques, et en particulier pour la mesure de l'empreinte carbone des investissements (cf. les « *mesures d'émissions de gaz à effet de serre, passées, actuelles ou futures, directes ou indirectes, associées aux émetteurs faisant partie du portefeuille d'investissement* » / Article 1<sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI – III-3°-b) .

**Q4.9. Comment une société de gestion de portefeuille doit-elle répondre, pour ce qui concerne les informations à fournir sur la politique de gestion des risques ?**

Les organismes investisseurs peuvent reporter sur la prise en compte des enjeux ESG dans leurs dispositifs internes de gestion des risques.

Les sociétés de gestion de portefeuille ont des obligations réglementaires en matière de gestion des risques, qui leur imposent notamment de se doter d'une politique de gestion des risques formalisée « *décrivant l'organisation qui permettra d'évaluer, pour chaque portefeuille, son exposition aux risques de marché, de liquidité, de contrepartie et aux risques opérationnels* » (cf. Position AMF 2014-06 du 1<sup>er</sup> août 2014).

Aussi, des contrôles de second niveau peuvent être effectués par les sociétés de gestion de portefeuille afin de vérifier le respect des contraintes d'investissement fixées par le client dans le mandat ou définies dans le prospectus.

**Q4.10. Les sociétés de gestion de portefeuille doivent-elles communiquer toutes les informations ESG dont elles disposent ?**

Non.

Si la société de gestion de portefeuille juge que la mise à disposition publique de certaines informations ESG pourrait la mettre en situation inconfortable (pour des raisons de confidentialité ou de propriété intellectuelle par exemple), alors elle peut ne pas communiquer ces informations, sous réserve qu'elle explique clairement et objectivement pourquoi elle ne le fait pas (en respectant les règles exposées en Q4.1).



#### **Q4.11. Les informations ESG doivent-elles être vérifiées par un tiers, commissaire aux comptes notamment ?**

Dans le cadre de l'article 173 (paragraphe VI), il n'existe pas d'obligation de certification des informations ESG diffusées par les organismes investisseurs par un tiers indépendant ; la situation est différente par exemple pour les entreprises<sup>20</sup>, pour lesquelles l'article L.225-102-1 du Code de Commerce impose que « *les informations sociales et environnementales figurant ou devant figurer au regard des obligations légales et réglementaires font l'objet d'une vérification par un tiers indépendant* ».

Cependant, en accord avec la société de gestion de portefeuille, dans les actes qu'ils établissent, les Commissaires aux Comptes (CAC) de chacun des OPC gérés par la société peuvent relater les diligences qu'ils ont accomplies et donner une opinion sur les documents qui leur ont été soumis concernant les « *informations relatives à la prise en compte par l'entité des critères ESG dans sa politique d'investissement* »<sup>21</sup>.

20) Ceci concerne les entreprises cotées (depuis le 31 décembre 2011) et les entreprises non cotées qui disposent d'un total de bilan ou d'un chiffre d'affaires supérieur à 100 M€ et d'un nombre de salariés supérieur à 500 (à compter du 31 décembre 2016).

21) Ce point ne concerne que les rapports annuels des OPC concernés (et non celui de la société de gestion de portefeuille), pour lesquels les Commissaires aux Comptes ont pour principale mission de vérifier et de certifier la régularité et la sincérité des comptes.

## 5. Quelles sont les modalités de communication des informations ESG ?

### Q5.1. Selon quelles modalités les sociétés de gestion de portefeuille doivent-elle communiquer les informations ESG ?

La présentation des informations doit être publiée :

- Pour ce qui concerne les sociétés de gestion de portefeuille<sup>22</sup>, sur leur site internet
- Pour ce qui concerne chacun des OPC concernés (“référéncés”, disposant d’un actif net supérieur à 500 M€), dans leurs rapports annuels, et sur le site internet de la société de gestion qui les gère

L’article L.533-2-1 du COMOFI demande aux sociétés de gestion de portefeuille de mentionner, dans le prospectus des OPCVM ou des FIA “référéncés” (cf. Q2.4), les supports sur lesquels figure l’« *information sur les modalités de prise en compte dans la politique d’investissement des critères relatifs au respect d’objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance* » (site internet de la société de gestion et rapports annuels des OPC *a minima*).

Les modalités de présentation des informations ESG dans les rapports annuels de chacun des OPC concernés sont libres ; la présentation peut par exemple prendre la forme d’un chapitre spécifique inséré dans le rapport annuel ou d’un rapport distinct annexé au rapport annuel.

Par ailleurs, sur le site internet de la société de gestion de portefeuille, les informations ESG doivent être “aisément identifiables” ; elles peuvent par exemple être diffusées sous la forme de pages HTML dédiées, ou d’un accès en téléchargement aux rapports annuels (intégrant les chapitres spécifiques) ou aux rapports distincts des OPC concernés.

Il est à noter que les FIA réservés à 20 investisseurs au plus<sup>23</sup> (FIA relevant de l’article L.214-26-1) ne sont pas soumis à l’obligation de communiquer les “informations ESG Investissement” sur le site internet de la société de gestion de portefeuille ; ceci concerne notamment les fonds d’épargne salariale “dédiés” (réservés à une entreprise ou à un Groupe).

22) Le cas où l’entité est un investisseur institutionnel “référéncé” est traité en Annexe 5.

23) Ou à une catégorie d’investisseurs dont les caractéristiques sont précisément définies dans le prospectus.

Diffusion	“Informations ESG Investisseur”	“Informations ESG Investissement”	Commentaire	Références D.533-16-1 du COMOFI
Rapport annuel de chacun des OPC concernés	NON *	OUI ** pour les OPC disposant d'un actif net supérieur à 500 M€)	Modalités de présentation possibles : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Chapitre spécifique inséré dans le rapport annuel de l'OPC concerné</li> <li>• Rapport distinct annexé au rapport annuel de l'OPC concerné</li> </ul>	IV-3°
Site internet de la société de gestion de portefeuille	OUI	OUI *** pour les OPC disposant d'un actif net supérieur à 500 M€)	Modes d'accès possibles : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pages HTML dédiées</li> <li>• Rapports annuels (OPC “référéncés”) au format PDF accessibles en téléchargement</li> <li>• Rapports distincts (OPC “référéncés”) au format PDF accessibles en téléchargement</li> </ul>	IV-2°  IV-3°

La présence d'un “OUI” indique une “obligation” de communication selon le principe “*comply or explain*”.

\* Les rapports annuels des OPC “référéncés” peuvent intégrer les “informations ESG Organisme investisseur” si la société de gestion le souhaite.

\*\* Les “informations ESG Investissement” devant figurer le rapport annuel des OPC peuvent être présentées « *pour un ensemble de fonds présentant des caractéristiques analogues* ».

\*\*\* Les “informations ESG Investissement” devant figurer sur le site internet peuvent être présentées, le cas échéant, par OPCVM ou FIA, ou par catégories d'OPCVM ou de FIA ; les FIA relevant de l'article L.214-26-1 (fonds réservés à 20 investisseurs au plus ou à une catégorie d'investisseurs dont les caractéristiques sont précisément définies dans le prospectus, dont fonds d'épargne salariale “dédiés” réservés à un entreprise ou à un Groupe) ne sont pas soumis à cette obligation.

Modalités de présentation et d'accès aux informations relatives au décret n° 2015-1850 (cas des sociétés de gestion de portefeuille)

## Q5.2. La méthode et les modalités de présentation des informations ESG doivent-elles être identiques d'une année à l'autre ?

Non.

S'il est souhaitable que les informations ESG soient présentées de manière identique d'une année à l'autre afin de pouvoir mesurer les progrès réalisés dans le temps (grâce à l'homogénéité de traitement), la volonté du régulateur de favoriser le développement de nouvelles méthodologies, mesures et outils selon un processus adaptatif devrait inviter les sociétés de gestion de portefeuille à améliorer continuellement leurs méthode et modalités de présentation des informations.

## 6. Quand communiquer sur la prise en compte des critères ESG dans la politique d'investissement ?

### Q6.1. À partir de quand les informations ESG doivent-elles être disponibles sur le site internet des sociétés de gestion de portefeuille et dans les rapports annuels des OPC ?

Les modalités de mise à disposition du “reporting Article 173” diffèrent selon que l'on considère la société de gestion de portefeuille ou les OPC “référéncés” qu'elle gère :

- Modalités de mise à disposition des informations ESG dans les rapports annuels des OPC “référéncés”

Les “informations ESG Investissement” devant figurer dans les rapports annuels des OPC concernés doivent être publiées dans le cadre des délais réglementaires propres aux OPC, soit dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice pour les OPCVM (cf. article D.214-31-2 du COMOFI) et dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice pour les FIA à vocation générale (cf. article D.214-32-5 du COMOFI) ; ceci vaut à compter de l'exercice ouvert au 1<sup>er</sup> janvier 2016, soit avant le 30 avril 2017 pour les OPC et le 30 juin 2017 pour les FIA dont l'exercice est clos le 31 décembre 2016<sup>24</sup>.

- Modalités de mise à disposition des informations ESG sur le site internet

Les informations devant figurer sur le site internet de la société de gestion de portefeuille (“informations ESG Investisseur” et “informations ESG Investissement”) doivent être publiées « *au plus tard le 30 juin 2017* » (cf. article 2 du décret n° 2015-1850) ; cette communication doit être faite en cohérence avec les dates de clôture et les délais de diffusion des rapports annuels des OPC concernés (cf. point précédent).

### Q6.2. À quelle récurrence les sociétés de gestion de portefeuille doivent-elles communiquer les informations ESG ?

Les informations doivent être mises à jour annuellement.

24) Ou, respectivement :

- Avant le 31 juillet 2017 (30 septembre 2017), pour les OPC (FIA) dont l'exercice est clos le 31 mars 2017
- Avant le 31 octobre 2017 (31 décembre 2017), pour les OPC (FIA) dont l'exercice est clos le 30 juin 2017
- Avant le 31 janvier 2018 (31 mars 2018), pour les OPC (FIA) dont l'exercice est clos le 30 septembre 2017

# ANNEXES





# ANNEXE 1

## Comparaison Article 173 / Article 224 / Code de Transparence “Informations ESG Investisseur”

(Les éléments présentant une différence significative entre les articles 173 et 224 sont soulignés)

Démarche générale sur la prise en compte des critères ESG (Références Décret n° 2015-1850 : Article 1 <sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI - II-1°)	
Article 173	« Présentation de la démarche générale <u>de l'entité ou de la société de gestion de portefeuille</u> sur la prise en compte de critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans la politique d'investissement et, <u>le cas échéant, de gestion des risques</u> »
Article 224	« Présentation de la démarche générale de la société de gestion sur la prise en compte de critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans la politique d'investissement »
Code de transparence	1. Données générales 1b) Présentez la démarche générale de la société de gestion sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) La démarche générale de la société de gestion s'inscrit-elle dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale (RSE) : Oui/Non. Si oui, mettre le lien. Si non, expliquez.

Contenu, fréquence et moyens d'information des clients sur les critères ESG (Références Décret n° 2015-1850 : Article 1 <sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI - II-1°)	
Article 173	« Contenu, fréquence et moyens utilisés par <u>l'entité ou la société de gestion de portefeuille</u> pour informer les souscripteurs, <u>affiliés, cotisants, allocataires ou clients</u> sur les critères relatifs aux objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance pris en compte dans sa politique d'investissement et, <u>le cas échéant, de gestion des risques</u> »
Article 224	« Contenu, fréquence et moyens utilisés par la société de gestion pour informer <u>les investisseurs</u> sur les critères relatifs aux objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance pris en compte dans sa politique d'investissement »
Code de transparence	1. Données générales 1d) Décrivez le contenu, la fréquence et les moyens utilisés par la société de gestion pour informer les investisseurs sur les critères ESG pris en compte. 4. Contrôle et reporting ESG 4b) Quels sont les supports media permettant de communiquer sur la gestion ISR du ou des fonds ? Listez les supports de communication, décrivez succinctement leurs contenus, leur mode de diffusion et/ou d'accès et la fréquence de mise à jour : - Prospectus - Rapports semestriels, annuels - Addendum - KIID - Fiches produits - Pages ISR internet spécifiques à la société ou du fonds (si applicable) - Engagement / politique de vote (si applicable) - Lien vers le site internet des fournisseurs d'analyse ESG (si applicable) - Lien vers la recherche disponible aux investisseurs / épargnants (si applicable) - Détail des valeurs en portefeuille (situation datant de moins de 6 mois) - Politique de responsabilité sociale de l'entreprise (si applicable) - Autres (à lister)

<b>Liste des OPC prenant en compte des critères ESG</b> (Références Décret n° 2015-1850 : Article 1 <sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI - II-1°)	
<b>Article 173</b>	« <u>Pour une société de gestion de portefeuille mentionnée au 1° du I</u> » (référéncée), « <u>Liste des organismes de placement collectif gérés mentionnés au 1° du I</u> » (référéncés) « <u>qui prennent simultanément en compte des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance ; part en pourcentage, des encours de ces organismes dans le montant total des encours gérés par la société de gestion</u> »
<b>Article 224</b>	« <u>Liste des organismes de placement collectif en valeurs mobilières gérés qui prennent simultanément en compte des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance ; part en pourcentage, des encours de ces organismes de placement collectif en valeurs mobilières dans le montant total des encours des organismes de placement collectif en valeurs mobilières gérés par la société de gestion</u> » « <u>Informations relatives aux autres organismes de placement collectif en valeurs mobilières : - indications qu'ils ne prennent pas simultanément en compte des critères sociaux, environnementaux, et de qualité de gouvernance</u> »
<b>Code de transparence</b>	1. Données générales 1c) Présentez la liste des fonds ISR et les moyens spécifiques de l'activité ISR Présentez de façon synthétique la gamme de fonds ISR (nombre, encours gérés, typologie,...) 1e) Donnez le nom du ou des fonds auxquels s'applique ce code, ainsi que leurs principales caractéristiques

<b>Adhésions chartes, codes, initiatives, labels ESG</b> (Références Décret n° 2015-1850 : Article 1 <sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI - II-1°)	
<b>Article 173</b>	« <u>Adhésion éventuelle de l'entité, ou de certains des organismes de placement collectifs mentionnés en 1° du I,</u> » (référéncés) « <u>à une charte, un code, <u>une initiative</u> ou obtention d'un label sur la prise en compte des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. <u>Description sommaire de la charte, du code, de l'initiative, ou du label</u> »</u>
<b>Article 224</b>	« <u>Adhésion éventuelle de ces organismes de placement collectif en valeurs mobilières à une charte, un code, ou obtention d'un label sur la prise en compte des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance</u> »
<b>Code de transparence</b>	1. Données générales 1b) Présentez la démarche générale de la société de gestion sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) La société de gestion est-elle signataire des PRI ? Si oui, mettre le lien vers la réponse au questionnaire. Si non, expliquez. Est-ce que la société de gestion est signataire ou membre d'autres initiatives internationales et/ou nationales soutenant des pratiques ISR ? Veuillez répondre si vous pensez que cette information peut être utile.

<b>Gestion des risques ESG</b> (Références Décret n° 2015-1850 : Article 1 <sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI - II-1°)	
<b>Article 173</b>	« <u>Lorsque l'entité met en œuvre, une politique de gestion des risques, description générale de ses procédures internes pour identifier les risques associés aux critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance et l'exposition de ses activités à ces risques, description générale de ces risques</u> »
<b>Article 224</b>	
<b>Code de transparence</b>	



# ANNEXE 2

## Comparaison Article 173 / Article 224 / Code de Transparence “Informations ESG Investissement”

(Les éléments présentant une différence significative entre les articles 173 et 224 sont soulignés)

Généralités	
(Références Décret n° 2015-1850 : Article 1 <sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI - II-2°)	
<b>Article 173</b>	« Les entités ou les sociétés de gestion de portefeuille peuvent, le cas échéant, procéder à des distinctions par activités, classe d'actifs, portefeuille d'investissement, émetteur, secteur, ou par tout autre découpage pertinent » « Les entités ou les sociétés de gestion de portefeuille indiquent les raisons de ces distinctions » « En particulier, les sociétés de gestion de portefeuille peuvent fournir les éléments attendus pour un ensemble de fonds présentant des caractéristiques analogues »
<b>Article 224</b>	
<b>Code de transparence</b>	
Nature des critères ESG pris en compte	
(Références Décret n° 2015-1850 : Article 1 <sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI - II-2°-a)	
<b>Article 173</b>	« Description <u>de la nature</u> des principaux critères pris en compte relatifs à ces objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance »
<b>Article 224</b>	« Description des principaux critères pris en compte relatifs à ces objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance, <u>en illustrant, le cas échéant, les distinctions éventuelles par secteur d'activité ou classe d'actifs</u> »
<b>Code de transparence</b>	<p>1. Données générales</p> <p>1f) Quel(s) est (sont) le(s) objectif(s) recherché(s) par la prise en compte des <u>critères ESG</u> pour ce ou ces fonds ? Par exemple, financement d'un secteur en particulier, réduction des risques, favoriser les bonnes pratiques RSE, développer de nouvelles opportunités de création de valeur, autres. Si une partie des actifs du(es) fonds est investie dans des organismes non cotés à forte utilité sociétale, précisez.</p> <p>2. Méthodologie d'évaluation ESG des émetteurs</p> <p>2a) Quels sont les principes fondamentaux sur lesquels repose la méthodologie de l'analyse ESG ? Décrivez les principes, référentiels ou normes sur lesquels se fonde l'analyse ESG sur chacune des dimensions environnementale, sociale / sociétale, et de gouvernance. Merci de préciser, le cas échéant, comment les parties prenantes sont consultées.</p> <p>2c) Quels sont les principaux critères d'analyse ESG ? Indiquez quels sont les principaux critères pour chacune des dimensions environnementale, sociale / sociétale, et de gouvernance. Précisez si ces critères sont différenciés selon secteurs, zoné géographique, catégorie d'émetteurs... Le cas échéant, donnez une illustration.</p>
Informations sur l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG	
(Références Décret n° 2015-1850 : Article 1 <sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI - II-2°-b)	
<b>Article 173</b>	« <u>Description des</u> informations générales utilisées pour l'analyse des émetteurs sur des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance »
<b>Article 224</b>	« Informations générales utilisées pour l'analyse des émetteurs sur des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance : <u>notation extra-financière, analyse interne et externe sur la base des rapports mentionnés à l'article L.225-102-1 du Code de commerce ; autres</u> »
<b>Code de transparence</b>	<p>2. Méthodologie d'évaluation ESG des émetteurs</p> <p>2b) Quels sont les moyens internes et externes mis en œuvre pour conduire cette analyse ? Décrivez les informations générales utilisées pour l'analyse des émetteurs sur les critères ESG : analyse interne, notation d'agences extra financières, et autres sources externes.</p>

<b>Méthodologie et résultats de l'analyse ESG</b> (Références Décret n° 2015-1850 : Article 1 <sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI – II-2°-c)	
<b>Article 173</b>	« Description de la méthodologie d'analyse <u>conduite</u> sur les critères relatifs à des <u>objectifs</u> sociaux, environnementaux, et de qualité de gouvernance, <u>et de ses résultats</u> »
<b>Article 224</b>	« Description de la méthodologie d'analyse <u>mise en œuvre</u> relative aux critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance <u>pris en compte</u> »
<b>Code de transparence</b>	<p>2. Méthodologie d'évaluation ESG des émetteurs</p> <p>2d) Quelle est la méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG (construction, échelle d'évaluation,...) ? Précisez le système d'évaluation ESG et sa méthodologie de construction en précisant comment sont articulés les principaux critères ESG. Le cas échéant, donnez une illustration.</p> <p>2e) À quelle fréquence l'évaluation ESG est-elle révisée ? Expliquez brièvement la fréquence et le processus d'évolution de la méthodologie et qui est impliqué. Le cas échéant, expliquez si la méthodologie a changé dans les douze derniers mois et la nature des principaux changements.</p>

<b>Intégration des résultats de l'analyse ESG dans le processus d'investissement</b> (Références Décret n° 2015-1850 : Article 1 <sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI – II-2°-d)	
<b>Article 173</b>	<p>« Description de la manière dont sont intégrés dans la politique d'investissement les résultats de l'analyse <u>mise en œuvre</u> sur des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux, <u>notamment d'exposition aux risques climatiques</u>, et de qualité de gouvernance :</p> <p>i. <u>Description des changements effectués à la suite de cette analyse</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <u>Dans la politique d'investissement, en matière de décisions de désinvestissement et, le cas échéant, dans les processus de gestion des risques</u></li> <li>- <u>Le cas échéant, description de la manière dont les valeurs ne faisant pas l'objet d'une analyse mise en œuvre sur des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux, et de qualité de gouvernance sont prises en compte</u></li> </ul> <p>ii. <u>Mise en œuvre d'une stratégie d'engagement auprès des émetteurs</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <u>Présentation des politiques d'engagement menées auprès des émetteurs</u></li> <li>- <u>Présentation de la politique de vote</u></li> <li>- <u>Bilan de la mise en œuvre de ces politiques</u></li> </ul> <p>iii. <u>Mise en œuvre d'une stratégie d'engagement auprès des sociétés de gestion de portefeuille</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <u>Présentation des politiques d'engagement, y compris en matière d'exercice des droits de vote, menées auprès des gestionnaires pour les portefeuilles dont la gestion est déléguée par l'entité dans le cadre d'un mandat</u></li> <li>- <u>Bilan de la mise en œuvre de ces politiques</u> » </li></ul>
<b>Article 224</b>	« Description de la manière dont les résultats de l'analyse sur des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance sont intégrés dans le processus d'investissement et de désinvestissement ; le cas échéant, description de la manière dont les valeurs non appréciées sur la base de ces critères sont prises en compte »
<b>Code de transparence</b>	<p>1. Données générales</p> <p>1b) Présentez la démarche générale de la société de gestion sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)          La société de gestion a-t-elle défini une politique d'engagement ESG ? Si oui, décrivez là en donnant ses objectifs et sa méthodologie et/ou si elle est publique, mettez le lien. Si non, expliquez.          La société de gestion a-t-elle défini une politique de vote ? Si oui, décrivez là en donnant ses objectifs et sa méthodologie et/ou si elle est publique, mettez le lien. Si non, expliquez.</p> <p>3. Processus de gestion</p> <p>3a) Comment les critères ESG sont-ils pris en compte dans la définition de l'univers d'investissement éligible ? Décrivez le cas échéant le seuil d'éligibilité et le degré de sélectivité qui en découle.</p> <p>3b) Comment les critères ESG sont-ils pris en compte dans la construction du portefeuille ? Décrivez l'articulation entre la sélection ESG, l'analyse ou la gestion financière. Plus précisément, décrivez comment les résultats de l'analyse de chacune des dimensions (E, S et G) sont intégrés dans le processus d'investissement et de désinvestissement.          Si c'est applicable, indiquez sur quel support vous donnez l'information sur les désinvestissements qui ont été effectués au cours des 12 derniers mois, en raison de critères ESG.          Si approprié, expliquez comment les pondérations ESG sont définies et décrivez la manière dont les valeurs non appréciées sur la base de ces critères, sont prises ou non en compte.</p> <p>3c) Existe-t-il une politique d'engagement ESG spécifique à ce ou ces fonds ?          Expliquez ce que vous entendez par engagement. Décrivez comment vous sélectionnez les entreprises / thèmes d'engagement et l'impact sur la gestion du ou des fonds. Qui réalise en pratique l'engagement au nom du(es) fonds (prestataire interne ou externe) ?</p> <p>3d) Existe-t-il une politique de vote spécifique à ce ou ces fonds intégrant des critères ESG ?          Oui / Non</p>

# ANNEXE 3

## Précisions sur les “informations ESG Investisseur”

<b>Nature des critères ESG pris en compte</b> (Références Décret n° 2015-1850 : Article 1 <sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI - III-1°)	
<b>Article 173</b>	<p>« a) Les raisons du choix des principaux critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance que les entités retiennent</p> <p>b) Pour les critères relatifs à des objectifs environnementaux, une indication qu'ils relèvent de :</p> <p>i. Risques associés au changement climatique prévus au quatrième alinéa de l'article L. 533-22-1 correspondant :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- À des risques physiques, définis comme l'exposition aux conséquences physiques directement induites par le changement climatique</li> <li>- À des risques de transition, définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition vers une économie bas-carbone</li> </ul> <p>ii. Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique prévue au quatrième alinéa de l'article L. 533-22-1 »</p>
<b>Commentaires</b>	<p>Les choix des critères ESG peuvent être explicités ; cela concerne les sociétés de gestion de portefeuille, comme les investisseurs institutionnels “référéncés”.</p> <p>Les informations sur les critères environnementaux doivent préciser s'ils se réfèrent aux risques physiques ou aux risques de transition.</p> <p>Les risques physiques peuvent être par exemple :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Une hausse graduelle des températures</li> <li>• Des dérèglements climatiques</li> <li>• Une modification de la survenance d'évènements météorologiques défavorables</li> </ul> <p>Les risques de transition peuvent être par exemple :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Un renforcement des politiques climatiques</li> <li>• Un changement dans les préférences des investisseurs,...</li> </ul> <p>La contribution au respect des objectifs internationaux de lutte contre le réchauffement climatique (limitation à 2 degrés d'ici 2050) doit être appréciée.</p>
<b>Informations sur l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG</b> (Références Décret n° 2015-1850 : Article 1 <sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI - III-2°)	
<b>Article 173</b>	<p>« La nature des informations utilisées qui peuvent être :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Des données financières ou extra-financières</li> <li>- Des analyses internes, des analyses externes ou des notations, notamment des analyses conduites sur la base des rapports mentionnés aux articles L. 225-37 et L. 225-102-1 du code de commerce ou de documents équivalents</li> </ul> <p>Tout autre type d'information pertinente »</p>
<b>Commentaires</b>	<p>Les sources d'informations relatives à l'analyse ESG peuvent être détaillées (le cas échéant).</p> <p>Il est précisé que les analyses ESG utilisées dans la politique d'investissement peuvent être menées en utilisant les informations ESG émises par les entreprises cotées dans :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Leur rapport du conseil d'administration ou du directoire à l'assemblée générale (cf. article L.225-102-1 du code de commerce) : il mentionne la rémunération des mandataires sociaux, et la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité (« incluant les conséquences sur le changement climatique de son activité et de l'usage des biens et services qu'elle produit, ainsi que sur ses engagements sociétaux en faveur du développement durable, de l'économie circulaire, de la lutte contre le gaspillage alimentaire et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités »)</li> <li>• Leur rapport “joint” sur la gouvernance (cf. article L225-37 du code de commerce) : il informe sur la composition du conseil d'administration (dont parité hommes/femmes), procédures de contrôle interne et de gestion des risques, référence à un code de gouvernement d'entreprise, ...)</li> </ul> <p>Toute autre information pertinente peut également être exploitée (informations émises par les ONG, les bureaux d'études, les brokers, les universités,...).</p>

## Méthodologie et résultats de l'analyse ESG

(Références Décret n° 2015-1850 : Article 1<sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI - III-3°)

<b>Article 173</b>	<p>« La description des méthodologies d'analyse mises en œuvre qui peuvent comprendre :</p> <p>a) De manière générale :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Les caractéristiques globales de la méthodologie d'analyse</li> <li>- Le cas échéant, précisions sur les principales hypothèses sous-jacentes et leur compatibilité avec l'objectif international de limitation du réchauffement climatique mentionné au quatrième alinéa de l'article L. 533-22-1</li> <li>- Des éléments d'explications sur la pertinence de la méthode et du périmètre retenus</li> </ul> <p>b) Pour les méthodologies mises en œuvre en relation avec les critères relatifs aux objectifs environnementaux mentionnés au 1° du III, » (critères relatifs aux risques climatiques) « des précisions, en fonction de l'approche retenue selon sa pertinence au regard de l'activité de chaque entité et de la nature des actifs considérés, sur :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Les conséquences des changements climatiques et des événements météorologiques extrêmes</li> <li>- L'évolution de la disponibilité et du prix des ressources naturelles et de leur exploitation effectuée en cohérence avec les objectifs climatiques et écologiques</li> <li>- La cohérence des dépenses d'investissement des émetteurs avec une stratégie bas-carbone, notamment, dans le cas des acteurs impliqués dans l'exploitation de réserves fossiles, les hypothèses sous-tendant les dépenses d'investissement destinées au développement de ces réserves</li> <li>- Tout élément lié à la mise en œuvre par les pouvoirs publics de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et d'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique</li> <li>- Des mesures d'émissions de gaz à effet de serre, passées, actuelles ou futures, directes ou indirectes, associées aux émetteurs faisant partie du portefeuille d'investissement, en précisant notamment, en ce qui concerne la méthodologie utilisée, ses caractéristiques générales et notamment le périmètre retenu, la manière dont elle donne lieu à une analyse des risques. Si la mesure donne lieu à un calcul d'intensité, le dénominateur retenu. Si la mesure est agrégée, la définition des pondérations utilisées</li> <li>- Des mesures des encours investis dans des fonds thématiques, en titres financiers ou en actifs d'infrastructure contribuant à la transition énergétique et écologique, en organismes de placement collectifs faisant l'objet d'un label, d'une charte, ou d'une initiative visant à une contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique</li> </ul> <p>Tout élément permettant d'apprécier de façon pertinente l'exposition aux risques associés au changement climatique de l'entité et sa contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique »</p>
<b>Commentaires</b>	<p>Les précisions relatives aux méthodologies d'analyse ESG (périmètre, hypothèses sous-jacentes, pertinence) visent en particulier à identifier en quoi ces méthodologies peuvent contribuer à satisfaire l'objectif international de limitation du réchauffement climatique.</p> <p>Concernant ce dernier (respect des objectifs de la TEE), il est possible, en fonction de la pertinence des méthodologies d'analyse retenues :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• D'apprécier les impacts des risques climatiques sur la valorisation des portefeuilles</li> <li>• D'apprécier les impacts de l'évolution des stocks et du prix du pétrole, du charbon et des autres énergies (dont renouvelables) sur la valorisation des portefeuilles</li> <li>• D'apprécier les stratégies et politique d'investissement des émetteurs en portefeuille au regard de leur stratégie bas-carbone (en particulier pour les émetteurs dont l'activité principale est organisée autour de la gestion de réserves fossiles)</li> <li>• De mesurer l'empreinte carbone des émetteurs en portefeuille (et donc du portefeuille lui-même), dans toutes ses dimensions (passées/futures, directes/indirectes,...), en détaillant les métriques retenues (scope, sources, indicateurs utilisés, méthodes de calcul, pondérations,...)</li> <li>• De mesurer les encours investis par le portefeuille dans des produits "verts" (énergies renouvelables, efficacité énergétique,...) :             <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Fonds thématiques (OPC indicés "low carbon", OPC en énergies renouvelables,...)</li> <li>◦ Fonds labellisés TEEC</li> <li>◦ Titres vifs (actions d'émetteurs verts, portefeuilles de green bonds,...)</li> <li>◦ Infrastructures (ENR,...)</li> <li>◦ Prises de participation dans des <i>green techs</i></li> </ul> </li> <li>• De mesurer les encours investis par le portefeuille dans des OPC faisant l'objet d'une initiative ou disposant d'un label (dont TEEC et ISR), d'une charte, d'un code, en lien avec la lutte contre le changement climatique</li> </ul>

## Intégration des résultats de l'analyse ESG dans le processus d'investissement

(Références Décret n° 2015-1850 : Article 1<sup>er</sup> – Article D.533-16-1 du COMOFI - III-4°)

<b>Article 173</b>	<p>« Les informations relatives à la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique. La contribution au respect des objectifs mentionnés au précédent alinéa s'apprécie à l'aide d'informations relatives :</p> <p>a) À la manière dont l'entité analyse la cohérence de sa politique d'investissement avec ces objectifs et la manière dont elle y contribue, en fonction de la nature de ses activités et de la nature de ses investissements</p> <p>b) À des cibles indicatives qu'elle se fixe dans ce cadre en précisant comment elle apprécie leur cohérence avec l'objectif international de limitation du réchauffement climatique, les orientations décidées par l'Union européenne et les budgets carbone et la stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 222-1 B du code de l'environnement</p> <p>c) Aux actions menées à la suite de l'analyse mentionnée au a) incluant notamment, des modifications de la politique d'investissement et de désinvestissement, un engagement auprès des émetteurs, une augmentation des encours investis dans des fonds thématiques, en titres financiers ou en actifs d'infrastructure contribuant à la transition énergétique et écologique, en organismes de placement collectifs faisant l'objet d'un label, d'une charte, ou d'une initiative visant à une contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique</p> <p>d) Le cas échéant, pour le dernier exercice clos, sa position par rapport aux cibles indicatives qu'elle s'est fixée et les raisons qui expliquent les écarts éventuels »</p>
<b>Commentaires</b>	<p>L'appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de lutte contre le réchauffement climatique (limitation du réchauffement à 2 degrés) peut reposer sur :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• L'analyse de la pertinence de l'actuelle politique d'investissement au regard de cet objectif</li><li>• L'examen de la contribution, relativement à la nature de l'activité et des investissements de l'entité</li><li>• La fixation de cibles ESG cohérentes avec l'objectif international de lutte contre le réchauffement climatique (par exemple, « réduction de x % des émissions de GES sur le portefeuille actions d'ici x années », « désinvestissement de x % dans les énergies fossiles »,...)</li><li>• La position ex-post par rapport à ces cibles (en fin d'exercice), et l'explication des éventuels écarts constatés</li><li>• L'exposé des ajustements menés en matière de politique d'investissement suite à l'exploitation des résultats des analyses ESG ; ces ajustements peuvent être par exemple :<ul style="list-style-type: none"><li>◦ Une augmentation des désinvestissements dans les énergies fossiles (poursuite d'une "décarbonisation")</li><li>◦ La mise en place d'un dialogue actionnarial auprès d'émetteurs choisis, voire le dépôt de résolutions "vertes" en assemblées générales</li><li>◦ Une augmentation des encours consacrés aux investissements "verts" (titres vifs, fonds thématiques et infrastructures en énergies renouvelables, efficacité énergétique,...)</li></ul></li></ul> <p>Une augmentation des encours d'investissement portant sur des OPC faisant l'objet d'une initiative ou disposant d'un label (dont TEEC et ISR), d'une charte, d'un code, en lien avec la lutte contre le changement climatique</p>

# ANNEXE 4

## Obligations des sociétés de gestion de portefeuille en matière d'exercice des droits de vote (COMOFI et RGAMF)

Les obligations des sociétés de gestion de portefeuille en matière d'exercice des droits de vote et de son compte-rendu sont régies par les articles L.533-22 et L.533-22-1 du COMOFI, indépendamment des obligations de communication qui figurent dans le décret n° 2015-1850 du 29 décembre 2015<sup>25</sup> :

- L'article L.533-22 du COMOFI impose aux sociétés de gestion de portefeuille d'exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC (OPCVM et certains FIA) qu'elles gèrent, de rendre compte de leurs pratiques en matière d'exercice des droits de vote (dans les conditions fixées par le RGAMF) et demande, lorsqu'elles n'exercent pas ces droits de vote, d'en expliquer les motifs (auprès des porteurs de parts ou actionnaires des OPC)
- L'article L.533-22-1 du COMOFI impose aux sociétés de gestion de portefeuille de mettre à disposition des souscripteurs de chacun des OPCVM ou FIA concernés une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance ; elles indiquent comment elles exercent les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix.

Les conditions d'application de ces obligations sont précisées dans le RGAMF (articles 314-100 à 314-102 du RGAMF) :

- Conformément à l'article 314-100 du règlement général de l'AMF, les sociétés de gestion de portefeuille doivent élaborer un document intitulé "politique de vote", qui se réfère à :
  - L'organisation de la société de gestion de portefeuille lui permettant l'exercer les votes (précisant les organes d'instruction et d'analyse des votes)
  - Les principes auxquels la société de gestion de portefeuille entend se référer pour déterminer les cas dans lesquels elle exerce les droits (seuils, nature de la gestion, nationalité,...)
  - Les principes auxquels la société de gestion de portefeuille entend se référer à l'occasion de l'exercice des droits de vote (positions vis-à-vis des différents types de résolutions présentées en assemblées générales)
  - La description des procédures permettant de gérer les situations de conflits d'intérêt
  - Le mode d'exercice des droits de vote

Le document doit être tenu à la disposition de l'AMF et doit pouvoir être consulté au siège de la société de gestion de portefeuille ou sur son site internet selon des modalités figurant dans le prospectus de l'OPC concerné. Il est mis à la disposition des porteurs de parts ou actionnaires des OPC qui le demandent.

*25) Les obligations de l'Article 173 ne concernent que les OPC "référéncés" (OPVM et certains FIA) de plus de 500 M€ d'encours.*

- La société de gestion de portefeuille doit rendre compte de la manière dont elle a exercé ses droits de vote dans un rapport annexé le cas échéant au rapport de gestion du conseil d'administration ou du directoire de la société (article 314-101 du règlement général de l'AMF).

Ce rapport précise notamment :

- Le nombre de sociétés dans lesquelles la société de gestion de portefeuille a exercé ses droits de vote, par rapport au nombre total de sociétés dans lesquelles elle détenait des droits de vote
- Les cas dans lesquels la société de gestion de portefeuille a estimé ne pas pouvoir se conformer aux principes figurant dans sa "politique de vote"
- Les cas de conflits d'intérêts qu'elle a été amenée à traiter lors des votes

Ce rapport est établi dans les quatre mois de la clôture de l'exercice de la société de gestion de portefeuille. Il est tenu à la disposition de l'AMF et peut être consulté au siège de la société ou sur son site conformément aux modalités prévues dans le prospectus.

- La société de gestion de portefeuille a deux types d'obligation de "communication à la demande" : soit auprès de l'AMF (abstentions ou votes exprimés, ainsi que leurs raisons), soit auprès de tout porteur ou actionnaire (informations relatives à l'exercice des droits de vote sur chaque résolution en assemblée générale, sous conditions de seuil de détention).

# ANNEXE 5

## Modalités de présentation et d'accès aux informations ESG pour les investisseurs institutionnels

Les investisseurs institutionnels “référéncés” clients des sociétés de gestion de portefeuille doivent réaliser leur propre “reporting Article 173” selon les modalités de présentation suivantes :

Diffusion	“Informations ESG Investisseur”*	“Informations ESG Investissement”*	Commentaire	Références D.533-16-1 du COMOFI
Site internet de l'investisseur institutionnel “référéncé”	OUI	OUI	Modalités de présentation possibles : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pages HTML dédiées</li> <li>• Rapport distinct au format PDF accessible en téléchargement</li> <li>• Rapport annuel au format PDF accessible en téléchargement (le cas échéant)</li> </ul>	IV-2°  IV-3°
Rapport de l'investisseur institutionnel “référéncé”	NON	OUI	Modes d'accès possibles : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Rapport distinct</li> <li>• Chapitre spécifique inséré dans le rapport annuel (le cas échéant)</li> </ul>	IV-3°  IV-4°

\* La présence d'un « OUI » indique une obligation de communication

Modalités de présentation des informations ESG relatives au décret n° 2015-1850, pour un investisseur institutionnel “référéncé” \*  
(\* cf. guides “Article 173” de la FFA et de l'AF2I)

Les modalités d'accès aux informations ESG dont un investisseur institutionnel a besoin pour réaliser sa déclaration “reporting Article 173” sont différentes selon la nature et le mode de gestion des actifs mobiliers figurant à son bilan (consolidé/ combiné ou non selon la taille) :

- Cas 1 : Les actifs sont des titres vifs gérés par l'investisseur institutionnel  
Les actifs étant gérés directement par l'investisseur, les informations ESG nécessaires à son reporting “Article 173” doivent être produites par lui-même (il n'existe aucun lien entre celle-ci et les sociétés de gestion de portefeuille).



- Cas 2 : Les actifs sont des OPC “référéncés” ouverts au public (non dédiés), gérés par une ou plusieurs sociétés de gestion de portefeuille françaises, dont l’actif net est supérieur ou égal à 500 M€

Sur ces actifs, les sociétés de gestion de portefeuille concernées sont soumises à l’obligation de déclaration “Article 173” selon le principe “*comply or explain*” ; les informations ESG utiles à l’investisseur institutionnel peuvent donc être disponibles dans le rapport annuel de l’OPC (et le cas échéant, sur le site internet de la société de gestion de portefeuille), mais pas nécessairement.

Le cas échéant, les modalités d’accès aux informations ESG non publiques nécessaires à l’alimentation du “reporting Article 173” de l’investisseur institutionnel peuvent être définies dans le cadre de la relation commerciale qui lie les sociétés de gestion de portefeuille à leur client (les prestations de service des sociétés de gestion, précisant la nature et le format des informations ESG à restituer, sont explicitées dans le contrat établi avec l’investisseur institutionnel).

- Cas 3 : Les actifs sont des OPC “référéncés” dédiés gérés par une ou plusieurs sociétés de gestion de portefeuille françaises, dont l’actif net individuel est supérieur ou égal à 500 M€

Sur ces actifs, la communication publique des informations ESG est limitée (voir Q5.1) ; l’accès aux informations ESG non publiques utiles au client institutionnel peut faire l’objet d’un contrat avec les sociétés de gestion de portefeuille fournisseurs.

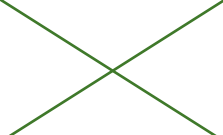
- Cas 4 : Les actifs sont détenus au sein de mandats gérés par une ou des sociétés de gestion de portefeuille françaises

Sur les mandats, les sociétés de gestion de portefeuille concernées ne sont pas soumises à l’obligation de déclaration “Article 173”, de sorte qu’aucune information ESG n’est directement accessible à l’investisseur institutionnel ; les sociétés de gestion de portefeuille peuvent fournir les informations ESG (y compris celles relatives au dialogue actionnarial et à l’exercice des droits de vote) dont leur client a besoin dans le cadre des termes contractuels qui régissent leur relation (le mandat peut préciser les modalités d’accès aux informations ESG nécessaires).

- Cas 5 : Les actifs sont des OPC ou des mandats qui ne rentrent pas dans le champ d’application du décret n° 2015-1850 :

- OPC “référéncés” (dédiés ou non) gérés par des sociétés de gestion de portefeuille françaises, dont l’actif net individuel est inférieur à 500 M€
- OPC non “référéncés” gérés par des sociétés de gestion de portefeuille françaises
- OPC ou mandats gérés par des sociétés de gestion étrangères

Sur ces actifs, les sociétés de gestion (de portefeuille) concernées ne sont pas non plus soumises à l’obligation de déclaration “Article 173” ; elles peuvent produire les informations ESG demandées par leur client dans le cadre de leur offre de services en mettant à sa disposition ces informations sous un format et dans des conditions prédéfinies (par contrat).

	Titres vifs gérés par le client	OPC "référéncés" ouverts au public (dont l'actif net individuel est >= 500 M€)	OPC "référéncés" dédiés (dont l'actif net individuel est >= 500 M€)	Mandats	OPC et mandats ne rentrant pas dans le champ d'application du décret n° 2015-1850 *
<b>Mode de gestion</b>	En direct	"Délégation" auprès de SGP françaises	Délégation auprès de SGP françaises	Délégation auprès de SGP françaises	"Délégation" auprès de SGP françaises ou de SG étrangères
<b>Obligation de déclaration "article 173" pour les SGP</b>		OUI*	OUI* (limitée)	NON	NON
<b>Fournisseur des informations ESG</b>	Investisseur institutionnel	SGP	SGP	SGP, le cas échéant	SG ou SGP, le cas échéant
<b>Modalités d'accès aux informations ESG</b>	Accès direct	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Accès aux informations publiques via le rapport annuel de l'OPC et le site internet de la SGP</li> <li>• Accès aux informations non publiques via contrat avec la SGP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Accès aux informations publiques via le rapport annuel de l'OPC et le site internet de la SGP (limité)</li> <li>• Accès aux informations non publiques via contrat avec la SGP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Accès aux informations non publiques via contrat avec la SGP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Accès aux informations non publiques via contrat avec la SGP ou la SG</li> </ul>
<p>* Il s'agit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- D'OPC "référéncés" (dédiés ou non) gérés par des SGP françaises, dont l'actif net individuel est inférieur à 500 M€</li> <li>- D'OPC non "référéncés" gérés par des SGP françaises</li> <li>- D'OPC ou de mandats gérés par des SG étrangères</li> </ul> <p>** Selon le principe "comply or explain"</p>					

Modalités d'accès aux informations ESG pour un investisseur institutionnel  
(selon la nature et le mode de gestion des actifs)

*(SG : Société de Gestion / SGP : Société de Gestion de Portefeuille)*

# ANNEXE 6

## Guide AFG “Méthodologie empreinte carbone des portefeuilles”

(Mai 2006)



### Méthodologie empreinte carbone des portefeuilles

#### Principes de transparence pour les sociétés de gestion

Parmi les moyens pour les sociétés de gestion de mesurer l'impact de leurs investissements sur le réchauffement climatique, figure le calcul de l'empreinte carbone des portefeuilles. Étant donné le caractère encore émergent des pratiques des entreprises en ce domaine, cette mesure est encore imparfaite et ne résume pas à elle seule l'impact d'un fonds en matière de lutte contre le réchauffement climatique. Toutefois c'est un élément de mesure utile. Si la mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles des fonds n'est pas encore généralisée dans toutes les sociétés de gestion, elle va sans doute s'élargir dans les années à venir compte tenu de l'intérêt croissant qu'y portent les clients et de l'amélioration des techniques de mesure.

Pour accompagner cette évolution, l'AFG propose à ses adhérents des principes de transparence pour présenter leur méthodologie de calcul de l'empreinte carbone des portefeuilles.

#### ➔ Avertissement

Compte tenu de la grande diversité des quantifications carbone et de leurs limites, il est vivement conseillé aux sociétés de gestion de faire figurer un avertissement en exprimant les limites des chiffres produits. Ces limites sont assez différentes selon les choix méthodologiques des entités et selon le niveau d'agrégation (émetteurs, portefeuilles, agrégation de portefeuilles ou indices).

Exemple : « L'impact carbone présenté est la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux scopes 1, 2 et une partie du scope 3, composée des émissions des fournisseurs de premier rang. Ces données ne prennent pas en compte la totalité des émissions induites par l'entreprise, notamment celles provoquées en aval par l'usage des produits et services commercialisés, ni les émissions évitées. »

#### 1. Présentation de la démarche générale de la société de gestion

- 1.1 Présentez la démarche générale de la société de gestion sur la mesure de l'empreinte carbone.
- 1.2 Indiquez les encours faisant l'objet d'un calcul (en millions d'euros et en pourcentage des encours totaux).



Annexe 6

## 2. Périmètre et méthode de la mesure de l’empreinte carbone

Pour chaque catégorie de fonds intégrant une mesure de l’empreinte carbone :

- Fonds actions
- Fonds obligataires (souverains / *corporate*)
- Fonds diversifiés
- Fonds de fonds

Détaillez les questions suivantes :

2.1 Avez-vous recours à un prestataire externe pour le calcul de l’empreinte carbone ?

Si oui, lequel ?

2.2 Quels scopes<sup>(1)</sup> prenez-vous en compte ?

Scope 1	Scope 2	Scope 3 (précisez amont, aval,...)

2.3 Prenez-vous en compte les émissions évitées ? Si oui, précisez.

2.4 Comment la mesure est-elle rapportée ?

Émissions absolues	Par an et par M€ investi	Par M€ de chiffre d’affaires	Par unité fonctionnelle	Autre

2.5 En moyenne, quel est le pourcentage :

- des données publiées par les émetteurs ?
- des données estimées par la société de gestion ou son prestataire ?

2.6 Avez-vous une méthode d’estimation propre à votre société de gestion ? Si oui, précisez.

*Par exemple : extrapolation sur la base des données publiées, estimation en fonction de moyennes sectorielles ou autres techniques d’extrapolation/approximation.*

2.7 Bénéficiez-vous d’indications permettant de qualifier le calcul de l’empreinte carbone ?

*Par exemple : hypothèses sous-jacentes, sources et dates des données, scénarios de référence en cas d’émissions relatives (cas des émissions évitées). Si possible, une indication sur les marges d’erreurs et a minima, une présentation des valeurs sans chiffres après la virgule pour écarter toute illusion de précision.*

## 3. Objectifs poursuivis et perspectives d’évolution

3.1 La mesure de l’empreinte carbone des portefeuilles fait-elle l’objet d’une publication ? Si oui, quelle est sa périodicité ?

*Mettez le lien vers la publication.*

3.2 La mesure de l’empreinte carbone a-t-elle un impact sur votre politique d’investissement ?

*Composition du portefeuille, exclusion, engagement,...*

3.3 Quelles sont vos perspectives d’évolution concernant l’empreinte carbone de vos portefeuilles ?

*Par exemple : méthode, publication, périmètre,...*

(1) Cf Initiative du Protocole des Gaz à Effet de Serre (GHG Protocol) :

- Émissions directes de GES (scope 1) : émissions émanant de sources qui appartiennent à l’entreprise ou sont contrôlées par elle.
- Émissions indirectes de GES (scope 2) : émissions de GES résultant de l’importation ou de l’exportation d’électricité, de chaleur ou de vapeur.
- Autres émissions indirectes de GES (scope 3) : autres émissions indirectes résultant des activités de l’entreprise, mais qui proviennent de sources appartenant à une autre entreprise.



L'Association Française de la Gestion Financière (AFG) représente les professionnels de la gestion pour compte de tiers. Elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs, qu'elle soit individualisée (mandats) ou collective. Ces derniers gèrent 3 600 milliards d'euros d'actifs, dont 1 700 milliards d'euros sous forme de fonds de droit français et 1 900 milliards d'euros en gestion sous mandat et de fonds de droit étranger.



[www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

© www.stephaniedargent.fr

AFG | 31 rue de Miromesnil | 75008 Paris | France | Tél.: 01 44 94 94 00 | Fax : 01 42 65 16 31 | [@AFG\\_France](https://twitter.com/AFG_France)

# ANNEXE 7

## Scénarios climatiques

Dans le cadre de sa stratégie nationale bas carbone (SNBC), la France a instauré des plafonds d'émissions de gaz à effet de serre (GES), de façon à atteindre l'objectif de réduction de ses émissions de GES de 40 % entre 1990 et 2030, et de 75 % entre 1990 et 2050 (cf. la LTECV du 17 août 2015) ; ces "budgets carbone nationaux", définis par le décret n° 2015-1491 du 18 novembre 2015<sup>26</sup>, peuvent être utilisés par les sociétés de gestion de portefeuille pour établir des scénarios d'émissions de gaz à effet de serre.

Exemple :

Sur les périodes 2015-2018, 2019-2023 et 2024-2028<sup>27</sup>, les "budgets carbone" sont les suivants :

Émissions annuelles moyennes (en Mt CO2eq)	2013	1 <sup>er</sup> Budget carbone (2015-2018)	2 <sup>nd</sup> Budget carbone (2019-2023)	3 <sup>e</sup> Budget carbone (2024-2028)
Secteurs relevant du système communautaire d'échange de quotas d'émissions (hors aviation nationale)	119	110	n.d.	n.d.
Autres secteurs	373	332	n.d.	n.d.
Tous secteurs confondus	492	442	399	358

Les hypothèses suivantes peuvent être émises pour mesurer l'impact sur la valorisation d'un portefeuille à l'horizon 2018 de la variation du niveau des émissions annuelles globales de GES :

	2013 Réel	2018 Scénario haut = cible SNBC	2018 Scénario moyen	2018 Scénario bas
Émissions annuelles de GES (tous secteurs confondus, en Mt CO2eq)	492	442	492	541
Variation des émissions de GES (2013-2018)		- 11 %	+ 0 %	+ 10 %
Valorisation des portefeuilles (en M€)	X M€	? M€	? M€	? M€

En complément des "budgets carbone", les sociétés de gestion de portefeuille peuvent recourir aux modèles de *Risk Management* utilisés en gestion des risques climatiques<sup>28</sup>. Le cas échéant, elles peuvent présenter le résultat détaillé de leurs travaux de mesure d'impacts dus à des facteurs climatiques en précisant les facteurs et les sous-facteurs de risque, le périmètre de l'analyse, le caractère *backward* ou *forward looking* du risque et les seuils de significativité statistique (intervalles de confiance dans la survivance).

26) Décret n°1015-1491 du 18 novembre 2015 relatif aux budgets carbone nationaux et à la stratégie nationale bas-carbone.

27) Ces "budgets carbone" seront révisés en 2019, puis tous les cinq ans, en cohérence avec les objectifs de l'accord international adopté lors de la COP21 :

- Maintenir le seuil d'augmentation de la température au-dessous de 2°C
- Tendrer vers 1,5°C d'augmentation, afin de permettre la sauvegarde des États insulaires, les plus menacés par la montée des eaux

28) On pourra se reporter par exemple à : « The cost of inaction : Recognising the value at risk from climate change », *The Economist (Intelligence Unit)*, juillet 2015 ([www.economistinsights.com/financial-services/analysis](http://www.economistinsights.com/financial-services/analysis)), ou encore à « Unhedgeable risk / How climate change sentiment impacts investment », *University of Cambridge Initiative for Sustainability Leadership (CISL)*, 2015 ([www.cisl.cam.ac.uk/publications](http://www.cisl.cam.ac.uk/publications)). La plupart des travaux en gestion des risques climatiques s'appuient sur le modèle DICE (Dynamic Integrated Climate Economy), qui repose sur la modélisation économétrique des liens entre la croissance économique, les émissions de carbone et les externalités négatives liées au changement climatique ; ce modèle peut être utilisé pour prévoir les impacts du réchauffement climatique (exprimés en termes de risque de perte) sur la valeur des portefeuilles financiers (calcul de la Value at Risk d'un changement climatique sur la valeur des investissements en fonction de scénarios formulés sur la variation anticipée de la température à un horizon donné).

# ANNEXE 8

## Composition du groupe de travail “Article 173”

Présidente : Léa DUNAND-CHATELLET, MIROVA

Animateur : Patrick VIALLANEX, A2 CONSULTING

Participants :

- ALLIANZ GLOBAL INVESTORS (Mathilde MOULIN, Nicolas SCHMIT)
- AMUNDI (Julie FARDOUX)
- AXA INVESTMENT MANAGERS (Laurence DEVIVIER)
- AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS (Nehla KRIR)
- BNP PARIBAS IP (Jacky PRUDHOMME)
- CANDRIAM (Isabelle CABIE)
- CEDRUS AM (Hugo KAISER, Edmond SCHAFF)
- CM-CIC AM (Martine LEONARD)
- COVEA FINANCE (Delphine RIOU, Yannick TATIBOUET)
- CPR AM (Christian LOPEZ, Florence TERRIS)
- EFESO (Olivier JANBON)
- ERNST & YOUNG FRANCE (Caroline DELERABLE)
- GROUPAMA AM (Auréli DE BAROCHEZ)
- HSBC GLOBAL AM (Jean-Pierre LACLAUTRE)
- LA BANQUE POSTALE AM (Najib SASSENOU)
- LA FRANCAISE AM (Laurent JAQUIER LA FORGE)
- LAZARD FRÈRES GESTION (Pascale PETIT)
- LYXOR AM (Sandra MARTIN)
- MANDARINE GESTION (Marc BADAOU, Patrick SAVADOUX)
- MIROVA (Manuel COESLIER)
- NATIXIS AM (Amandine CAPRA)
- OFI AM (Éric VAN LABECK)
- SYCOMORE AM (Bertille KNUCKEY)

Ce guide a été réalisé par le groupe de travail AFG "Article 173", présidé par Léa DUNAND-CHATELLET et animé par Patrick VIALLANEX. La liste des participants est disponible en Annexe 8.

L'AFG remercie vivement la Direction Générale du Trésor, l'AF2I, la FFA et le FIR pour leurs utiles commentaires et apports, ainsi que tous les membres du groupe de travail pour leur aide précieuse.

Contacts AFG :

• Audrey HYVERNAT

a.hyvernat@afg.asso.fr

Tél. : 01 44 94 96 63

• Laure DELAHOUSSE

l.delahousse@afg.asso.fr

Tél. : 01 44 94 94 39

AFG – 31, rue de Miromesnil – 75008 Paris – Tél. : 01 44 94 94 00 – [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

AFG  
Service Communication – Formation

31 rue de Miromesnil

75008 Paris

T: 01 44 94 94 00

 @AFG\_France

[www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)



  
association française  
de la gestion financière