

Réponse à la consultation du Comité du Label ISR pour la refonte du référentiel du label ISR

Via lelabelisr.fr le 31 Mai 2023

De la part de Morningstar Sustainalytics

[Morningstar Sustainalytics](https://www.morningstar.com/sustainalytics) fournit des notations et des recherches ESG et accompagne les investisseurs institutionnels dans leurs stratégies d'investissement responsable depuis plus de 30 ans. Nombre de nos clients utilisent le label ISR.

Nous nous félicitons des nouveaux critères qui réhaussent l'ambition du label et de la volonté d'alignement sur le cadre réglementaire européen. Cependant, nous sommes opposés à l'approche visant à standardiser les notations ESG utilisées par les fonds labélisés ISR et ce pour les raisons suivantes :

- **Cohérence avec SFDR**

En théorie, une pondération minimale de 20 % pour les piliers E, S et G dans la notation ESG favorise une approche équilibrée, mais en pratique, elle semble s'éloigner de l'approche intégrée définie par SFDR. La réglementation européenne fait référence au « risque de durabilité » d'un point de vue holistique, tous les risques environnementaux pouvant entraîner des conséquences sociales et vice versa. Le nouveau référentiel ISR et son approche par pilier semble donc dépassé par rapport à l'évolution du cadre réglementaire de l'UE. Cela semble contraire à l'un des principaux objectifs de la révision, qui était d'aligner le label sur SFDR.

- **Gestion appropriée des risques ESG**

La notion de matérialité implique que certains sujets sont plus importants pour certaines entreprises que pour d'autres. Le fait d'imposer un pourcentage de 20 % d'indicateurs par pilier ESG pourrait inciter les investisseurs à utiliser une notation à partir d'indicateurs qui sont plus fréquemment disponibles dans les différents secteurs, mais qui sont moins significatifs au regard du modèle d'activité de l'entreprise. Par exemple, l'évaluation ESG d'une entreprise agricole devrait apprécier la qualité des systèmes de gestion de l'eau et d'utilisation des sols et la politique de lutte contre la déforestation, qui sont considérés comme des indicateurs environnementaux. En revanche, pour une entreprise de service de paiement, ces indicateurs ne sont pas significatifs et les programmes de résilience, de lutte contre le blanchiment d'argent et de protection des données sont plus importants. Les méthodes de notation ESG ayant considérablement évolué au cours des dernières années et décennies, les indicateurs sont devenus de plus en plus sophistiqués et nombreux. Une analyse sophistiquée, prenant en compte des indicateurs pertinents et matériels, fera apparaître des biais sectoriels du côté environnemental, social ou de la gouvernance.

- **Impact sur le marché de la notation ESG**

Avec le nouveau référentiel, vous excluez des notations ESG reconnues et largement utilisées par les investisseurs et les fonds labellisés ISR, réduisant ainsi la disponibilité des méthodologies approuvées. Par exemple, appliqué à notre cadre de notation ESG, ce critère aurait pour conséquence inattendue d'exclure les entreprises de secteurs les moins exposés à certain pilier de risques ESG et qui souvent disposent des meilleures notations ESG (64 sur 136 secteurs et 7715 sur 16 000 entreprises seraient exclus). Non seulement cette approche

empêcherait les gérants de mitiger les risques ESG de manière appropriée (désormais une obligation réglementaire avec SFDR), elle risque aussi de renchérir le coup d'accès à la notation ESG puisqu'elle incitera les investisseurs à se tourner vers un nombre limité de fournisseurs répondant à cette méthode standardisée. Pour les mêmes raisons, il nous semble inapproprié de chercher à standardiser les approches de controverse via ce label en spécifiant des catégories de sévérité ('grave, avérée, répétée) et proposons donc un amendement¹.

- **Equilibre ESG garanti par les autres socles**

Enfin, l'équilibre des considérations E, S et G est déjà garanti par les critères d'exclusions, la considération des PAI et le socle climat.

Au vu des problèmes induits en matière de cohérence réglementaire, de gestion de risque ESG, de concurrence, et eu égard à l'équilibre ESG garanti par les autres socles, nous recommandons vivement au Comité du label ISR de supprimer l'obligation de pondération de 20% par pilier (E, S et G) dans les notations.

Nous vous remercions en avance pour votre considération et restons à votre disposition pour toute information complémentaire.

Bien cordialement,

Arthur Carabia
Director ESG Policy Research
Morningstar Sustainalytics
arthur.carabia@morningstar.com

Axel Pierron
Director, Client Relations
Morningstar Sustainalytics
axel.pierron@morningstar.com

Eva Heijkants
Manager, Client Relations
Morningstar Sustainalytics
eva.heijkants@morningstar.com

¹ : La méthodologie doit aboutir à une classification **graduelle** des controverses **en fonction de leur sévérité selon les dimensions : grave, avérée, répétée ;** et à l'identification des controverses en lien avec les objectifs ESG du fonds. »