

# UNE NORME DE QUALITÉ POUR DES PRODUITS FINANCIERS DURABLES

Document pour consultation

Avril 2018

## Sommaire

A.	Introduction .....	2
1.	Contexte.....	2
2.	Ambition .....	3
3.	Approche.....	3
4.	Champ d'application.....	4
5.	Label .....	5
6.	Calendrier.....	5
B.	Prescriptions de la norme de qualité.....	6
	Contexte .....	6
	Principes de base .....	7
1.	Stratégies de durabilité .....	8
1.1	Directives de mise en oeuvre.....	8
2.	Exclusions.....	11
2.1	Commentaires généraux.....	11
2.2	Directives de mise en oeuvre .....	12
3.	Transparence.....	19
3.1	Directives de mise en oeuvre.....	19
4.	Information .....	22
4.1	Directives de mise en oeuvre .....	22
5.	Supervision.....	23
5.1	Directives de mise en oeuvre.....	23

## A. Introduction

### 1. Contexte

Le 31 janvier 2018, le Groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable (High-Level Group on Sustainable Finance – HLEG) de la Commission européenne a publié son Rapport final<sup>1</sup>. Dans ce rapport, il formule 8 recommandations stratégiques pour la mise en place d'un système financier propice aux investissements durables.

La quatrième recommandation aborde la problématique des investissements particuliers dans des produits d'investissement durable.

“Les citoyens ayant de l'épargne à investir devraient avoir la possibilité de placer cet argent dans des portefeuilles reflétant leurs préférences durables et éthiques. Le résultat direct serait l'intégration d'une part importante des actifs financiers de l'UE dans des pools de capitaux contribuant au financement durable.”<sup>2</sup>

Il est entre autres recommandé que la Commission et l'Autorité européenne des marchés financiers (c'est-à-dire l'AEMF, en anglais l'ESMA) :

- imposent aux conseillers en placement, au titre de procédure de routine dans le cadre du conseil financier, de demander aux investisseurs particuliers leurs préférences quant à l'impact durable de leurs investissements, et d'ensuite y répondre ;
- aident les investisseurs particuliers à choisir en renforçant la transparence concernant les effets de la durabilité et les processus des fonds de placement ;
- protègent les investisseurs particuliers en fixant des normes minimales pour les fonds qualifiés de durables.

Des considérations du même ordre sont formulées dans le projet de rapport<sup>3</sup> sur la finance durable émanant de la Commission des Affaires économiques et monétaires du Parlement européen.

Dans ce cadre, le présent document pour consultation propose une norme de qualité pour des produits financiers durables. Cette norme préconise une limite inférieure (norme minimale) pour tous les produits financiers « durables » (en particulier les fonds), et un label ambitieux et visible.

---

<sup>1</sup> Voir <https://ec.europa.eu/info/publications/180131-sustainable-finance-report>.

<sup>2</sup> “Citizens with savings to invest should be empowered to invest in portfolios that reflect their sustainability and ethical preferences. The direct result would be to bring a substantial part of the EU's financial assets into pools of capital contributing to sustainable finance.”, Final report of the High-Level Expert Group on Sustainable Finance.

<sup>3</sup> Voir

<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-%2f%2fEP%2f%2fNONSGML%2bCOM%2bPE-618.012%2b01%2bDOC%2bPDF%2bVo%2f%2fFR>

## 2. Ambition

La niche des produits financiers durables doit donner l'exemple et montrer, de manière certes pragmatique et réaliste, mais aussi ambitieuse, comment concilier performance financière et norme de performance sociétale élevée.

L'objectif de la norme de qualité est de relever, tant qualitativement que quantitativement, le niveau des produits financiers durables, et d'en généraliser les principes aux produits financiers traditionnels.

Les produits financiers durables constituent actuellement un marché de niche relatif. Les produits d'investissement durable représentent une part de marché d'environ 5 à 10% (selon le champ d'application et la définition utilisés), la part de marché des produits d'épargne durable étant d'à peu près 1% du total de l'épargne.

Il est clair que pour avoir un impact significatif sur la transition vers une économie et une société durables, l'intégration de considérations relatives à la durabilité (ESG<sup>4</sup>) doit aussi dépasser cette niche et s'étendre aux produits et services financiers traditionnels.

Dans la mesure où de plus en plus d'institutions financières mettent en œuvre une politique ESG à l'échelle du groupe applicable à toutes leurs décisions de crédit et d'investissement, il ne fait pas de doute que cette intégration soit d'ores et déjà en cours. Autres développements notables à signaler : le Groupe de travail sur le reporting financier des risques liés au climat, mis sur pied par le Conseil de stabilité financière<sup>5</sup> et emmené par le secteur, mais aussi les travaux du Groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable<sup>6</sup>, constitué par la Commission européenne, ainsi que les réglementations relatives au reporting non financier (Directive 2014/95/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières<sup>7</sup>, la Directive (refonte) IRP 2<sup>8</sup>, la deuxième Directive relative à certains droits des actionnaires (SRD 2)<sup>9</sup>, l'article 173 en France<sup>10</sup>, etc.)

## 3. Approche

La référence pour cette norme de qualité, ce sont en fait les besoins de la société et les attentes du groupe sans cesse plus important des épargnants et investisseurs témoignant d'un intérêt tout particulier pour le caractère durable de leurs investissements.

---

<sup>4</sup> Critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) : trois facteurs prépondérants dans la mesure de la durabilité et de l'impact éthique d'un investissement au niveau d'une société ou d'une activité.

<sup>5</sup> <https://www.fsb-tcfd.org/>

<sup>6</sup> <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance>

<sup>7</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>

<sup>8</sup> Directive 2016/2341/UE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP) <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32007L0036&from=en>

<sup>9</sup> Directive 2017/828/UE modifiant la Directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017L0828>

<sup>10</sup> Article 173-VI de la Loi française relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV) concernant les rapports en lien avec le climat par les investisseurs.

La norme repose sur un ensemble d'exigences concernant le portefeuille et les processus auxquelles un produit financier doit à tout le moins satisfaire pour pouvoir être qualifié de « durable ». Le gestionnaire du produit veillera de préférence à satisfaire à des exigences de durabilité plus poussées que ce que prévoit la norme.

La norme de qualité impose l'exclusion du financement d'un nombre limité de pratiques généralement considérées comme non durables. Cependant, l'accent principal est mis sur la transparence et la fourniture d'informations pertinentes et utiles aux clients potentiels, leur permettant de déterminer si la politique menée autour d'un produit spécifique cadre avec leurs convictions personnelles.

La norme de qualité utilise une approche fondée sur des principes. Des caractéristiques et éléments fondamentaux essentiels à un produit durable crédible sont formulés. Ces principes sont accompagnés de directives de mise en œuvre précisant comment interpréter les principes et servant de fil rouge dans le cadre de leur implémentation dans des portefeuilles spécifiques. Il convient de toujours garder à l'esprit que les investisseurs attendent que les fonds qu'ils investissent dans des produits financiers durables ne soient pas dirigés vers / ne bénéficient pas à des activités non durables.

La norme de qualité pour des produits financiers durables n'est pas fixée. Le niveau et les interprétations de la norme doivent évoluer constamment et être évalués régulièrement, en dialogue avec les parties prenantes, afin d'en garantir la pertinence pour la société<sup>11</sup>.

#### 4. Champ d'application

Le principal champ d'application de la norme de qualité couvre l'ensemble des produits standardisés qui sont commercialisés en tant que produits durables à destination de clients particuliers, privés et institutionnels en Belgique.

La notion de "produits financiers" couvre des produits d'investissement (par ex. fonds de placement, fonds d'assurance, obligations structurées) et des produits d'épargne.

Entrent dans le champ d'application les produits de droit belge et étranger commercialisés en Belgique.

La norme s'applique aux produits financiers qui sont commercialisés en tant que « produits durables », « socialement responsables », « éthiques », « Investissements socialement responsables », « ESG » (respectueux des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance) ou sous des dénominations similaires.

Les institutions financières ne peuvent commercialiser des produits qualifiés comme tels si ceux-ci ne respectent pas les dispositions de la norme de qualité.

N'entrent pas dans le champ d'application les portefeuilles sur mesure, adaptés aux attentes de durabilité et financières spécifiques des clients institutionnels ou privés individuels, même si les principes établis dans cette norme de qualité pourraient être source d'inspiration. La norme de qualité pour les produits durables ne limite pas davantage le financement de sociétés au moyen de

---

<sup>11</sup> Voir la Recommandation du Groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable concernant le développement d'une taxonomie sur la durabilité et la création d'un Comité de travail technique dédié.

produits traditionnels (c'est-à-dire des produits qui ne sont pas commercialisés en tant que produits durables).

## 5. Label

Les produits financiers qui satisfont aux exigences de qualité de la norme seront recensés sur un site web dédié et recevront le label « durable ».

Les produits financiers durables ne finançant pas des sociétés liées au secteur des combustibles fossiles seront de plus estampillés « sans fossiles ».

Un label visible a pour ambition d'instiller la confiance et de garantir aux investisseurs potentiels que le produit financier est géré de manière durable et n'est pas exposé à des pratiques particulièrement contraires aux principes de durabilité, sans exiger des investisseurs qu'ils réalisent eux-mêmes une analyse détaillée. Toutefois, il doit y avoir une transparence concernant tous les éléments nécessaires pour une telle analyse.

Une analyse des écarts avec d'autres labels de durabilité existants<sup>12</sup> sera effectuée afin de voir dans quelle mesure ces labels répondent aux prescriptions de la norme de qualité et à quels critères additionnels ils devraient satisfaire pour être pleinement conformes à la norme.

La norme de qualité et son label constituent une initiative non commerciale.

## 6. Calendrier

Il est proposé le calendrier provisoire suivant :

- Mars -avril 2018 : large consultation des parties prenantes concernant la proposition
- Mai-juin 2018 : analyse du feedback reçu et adaptations
- Juillet 2018 : publication de la norme de qualité
- Les produits financiers durables existants bénéficient d'une période de transition de 6 mois.

L'objectif est que d'ici janvier 2019, un nombre significatif de produits repris sur les listes actuelles de Febelfin/BEAMA<sup>13</sup> soient conformes à la norme de qualité et peuvent recevoir le label.

---

<sup>12</sup> Comme le label LuxFLAG ESG (<https://www.luxflag.org/labels/esg/about-label.html>), le label français public ISR (<http://www.lelabelisr.fr/en>), le label allemand FNG (<http://www.fng-siegel.org/en/>).

<sup>13</sup> Voir les listes sur [www.sustainablestoringandinvesting.be](http://www.sustainablestoringandinvesting.be).

## B. Prescriptions de la norme de qualité

### Contexte

Le paysage de la finance durable et responsable a été dessiné par des principes mondiaux et des cadres internationaux comme :

- l'initiative « Global Compact » des Nations Unies (UNGC)<sup>14</sup>
  - principes relatifs aux Droits de l'homme, aux Droits du travail, à l'Environnement et à la Corruption
- les principes pour des investissements responsables des Nations Unies (UN PRI)<sup>15</sup>
  - principes relatifs à l'approche ESG (risque), l'engagement, les rapports d'impact, les mesures de performance
- les objectifs de développement durable des Nations Unies (ODD)<sup>16</sup>
  - objectifs internationaux pour des investissements thématiques, impact et investissement ODD
- la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (CCNUCC) : Accord de Paris<sup>17</sup>
  - mobilisation de la finance en faveur de l'atténuation des changements climatiques et de l'adaptation à ceux-ci

Même si ces cadres de niveau élevé ne sont pas toujours simples à mettre en pratique et ont différents champs d'application, les fournisseurs et gestionnaires de produits financiers durables s'en serviront, pour y puiser de l'inspiration, voire en les utilisant comme fil conducteur.

---

<sup>14</sup> 10 principes : <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

<sup>15</sup> 6 principes : <https://www.unpri.org/about/the-six-principles>

<sup>16</sup> 17 objectifs : <https://sustainabledevelopment.un.org/sdgs>

<sup>17</sup> Le principal objectif de l'Accord de Paris est de renforcer la réponse internationale à la menace de changements climatiques en contenant le réchauffement global au cours de ce XXI<sup>e</sup> siècle sous les 2 degrés Celsius au-dessus des niveaux de la période pré-industrielle et de poursuivre les efforts pour même limiter la hausse de température à 1,5 degré Celsius. Concernant plus spécifiquement la finance-climat, voir :

[http://unfccc.int/cooperation\\_and\\_support/financial\\_mechanism/items/2807.php](http://unfccc.int/cooperation_and_support/financial_mechanism/items/2807.php)

## Principes de base

La norme de qualité est bâtie autour de 5 principes de base :

1. Stratégies de durabilité : une approche multiforme de la durabilité
2. Exclusions : certaines entreprises n'ont pas leur place dans un portefeuille durable
3. Transparence : ce qui est pris en compte et comment
4. Information : informations utiles pour le client
5. Supervision : joindre le geste à la parole

Les prescriptions qui découlent de ces principes, et les orientations pour l'interprétation et l'implémentation de ceux-ci sont énoncées ci-dessous.

## 1. Stratégies de durabilité

Un produit financier durable témoigne en pratique de sa durabilité en utilisant à tout le moins les deux stratégies suivantes :

- Screening négatif et exclusion, et
- Intégration des facteurs ESG.

Et une ou plusieurs des stratégies additionnelles suivantes :

- Screening positif / approche "best-in-class"
- Examen sur la base de normes
- Investissement durable thématique
- Investissement à impact et investissements sociaux

Tous les actifs d'un portefeuille durable sont contrôlés quant à leur durabilité.

### 1.1 Directives de mise en œuvre

#### 1.1.1 Utilisation de stratégies de durabilité

- La Global Sustainable Investment Alliance (GSIA)<sup>18</sup> et Eurosif identifient 7 stratégies de durabilité :
  1. Screening négatif et exclusion
  2. Screening positif / approche "best-in-class"
  3. Examen sur la base de normes
  4. Intégration des facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance)
  5. Investissement durable thématique<sup>19</sup>
  6. Investissement à impact et investissements sociaux
  7. Engagement et actionnariat actif
- Un produit durable utilisera au moins 3 de ces stratégies :
  1. Screening négatif et exclusion : voir principe 2

<sup>18</sup> Global Sustainable Investment Review 2016, p.6 <http://www.gsi-alliance.org/members-resources/trends-report-2016/>. Voir également le livre (en néerlandais) *Ethisch beleggen is voor iedereen*, Dirk Coeckelbergh, Siem de Ruijter, Staf Lavergne, Herwig Peeters, LannooCampus, 2016.

<sup>19</sup> Voir également la cartographie des objectifs de développement durable des Nations Unies (ODD) par rapport au projet de cadre de taxonomie durable en annexe 3 « Informal supplementary document on the sustainability taxonomy » du rapport du Groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable : [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report-annex-3\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report-annex-3_en.pdf)



2. Intégration des facteurs ESG : toutes les dimensions de la durabilité (environnementales, sociales et de qualité de gouvernance) sont prises en compte dans la gestion des produits. Par exemple, un "fonds vert" avec exclusivement axé sur l'environnement ne suffira pas.
  3. A tout le moins, une stratégie additionnelle :  
Cependant, l'engagement et l'actionnariat actif ne seront pas la seule stratégie additionnelle.
- Si le produit durable n'exclut pas le financement de sociétés liées au secteur des combustibles fossiles, l'engagement et l'actionnariat actif concernant ces sociétés seront utilisés comme une quatrième stratégie.

#### 1.1.2 Engagement et actionnariat actif

- Dans le cadre du recours à l'engagement et à l'actionnariat actif<sup>20</sup> en tant que stratégie de durabilité, un rapport est mis à disposition indiquant pour quels sujets un actionnariat actif a été mis en œuvre et comment.

#### 1.1.3 Niveau de screening du portefeuille

- Un portefeuille durable ne peut contenir systématiquement (de manière structurelle et permanente) des actifs dont la durabilité ne peut en aucune manière être contrôlée, c'est-à-dire sur la base d'une méthodologie interne ou externe unique. Des dérogations temporaires pour des raisons techniques sont autorisées<sup>21</sup>.

##### 1.1.3.1 FONDS DE FONDS

- En règle générale, tous les sous-fonds d'un fonds de fonds durable doivent également être durables et donc satisfaire à la norme de qualité. Cependant, tous les fonds sous-jacents ne doivent pas disposer officiellement du label de durabilité.
- Lorsque des tiers qui gèrent des fonds sous-jacents ne disposent pas de politiques officielles concernant les prescriptions de la norme de qualité (par ex. concernant les exclusions), permettant d'évaluer la conformité au niveau du fonds de fonds, le portefeuille du fonds de fonds peut être évalué par le biais d'une approche «par transparence». Dans ce cas, l'évaluation est basée sur la liste courante des entreprises reprises dans le portefeuille plutôt que sur les lignes de la politique disponibles. L'évaluation sur la base de l'approche «par transparence» doit être certifiée périodiquement par un audit indépendant.
- Le gestionnaire du fonds de fonds doit signaler clairement aux gestionnaires des fonds sous-jacents ses attentes concernant les implémentations de durabilité au niveau du fonds sous-jacent et reste responsable de la compatibilité entre celles-ci et la norme de qualité.

---

<sup>20</sup> Dans le cas de l'actionnariat actif, le gestionnaire du produit noue le dialogue avec les entreprises dans lesquelles il investit et se sert, en tant qu'actionnaire institutionnel, de son droit de vote lors des Assemblées générales.

<sup>21</sup> Par exemple : indisponibilité temporaire des données ESG concernant les offres publiques initiales d'obligations, small caps, etc. ou absence temporaire d'instruments dérivés durables suffisants et adéquats sur le marché.

### 1.1.3.2 PRODUITS DERIVES ET STRUCTURES

- En cas de produits présentant des caractéristiques de protection, les deux parties du portefeuille doivent être évaluées quant à leur durabilité : d'une part, la partie à revenus fixes fournissant la protection de capital, et d'autre part la partie action ou dérivée, qui fournit le rendement. En cas d'instruments dérivés, ce sont les entreprises dans la corbeille sous-jacente qu'il y a lieu d'évaluer quant à leur durabilité, et non l'instrument dérivé ou son émetteur.
- Pour des raisons d'efficacité, les instruments qui garantissent la caractéristique de protection du produit structuré durable peuvent faire partie d'un univers d'investissement plus large (incluant des instruments durables et non durables). Dans tous les cas, une partie équivalente du total de ces instruments au moins doit satisfaire aux conditions pertinentes de la norme de qualité.
- Les produits dérivés traditionnels peuvent être utilisés pendant une période limitée dans le cadre d'une gestion de portefeuille efficace pour apporter des modifications dans la stratégie d'investissement ou protéger les clients dans des conditions de marché exceptionnelles.
- Dans ces circonstances, les clients doivent pouvoir bénéficier d'une transparence complète et utile.

## 2. Exclusions

Un produit financier durable ne peut servir à financer :

- les pires contrevenants au Global Compact des Nations Unies,
- des armes,
- le tabac,
- le charbon,
- l'industrie pétrolière et gazière non conventionnelle.

Si tous les combustibles fossiles, en ce comprises les ressources pétrolières et gazières conventionnelles, sont exclus, le produit financier durable est en outre estampillé « non fossile ».

Si l'industrie pétrolière et gazière conventionnelle n'est pas exclue, un engagement et un actionariat actif concernant ce secteur sont requis.

### 2.1 Commentaires généraux

- Les produits financiers axés sur la durabilité ne financent ou ne soutiennent pas des sociétés qui continuent d'exercer ou ne démantèlent pas assez rapidement des activités généralement considérées comme non durables.
- C'est à dessein que la norme de qualité inclut non seulement des exigences fondées sur des processus (par ex. intégration ESG / diligence raisonnable, rapports) mais aussi des exigences basées sur le portefeuille (par ex. exclusions).
- L'objectif et l'effet escompté de l'exclusion de certaines entreprises et certains secteurs d'activités n'est pas de tarir les sources de financement de ceux-ci, en admettant que cela fonctionne, mais plutôt de délivrer un message clair indiquant que les activités des entreprises exclues sont considérées comme n'ayant pas leur place dans une société tournée vers l'avenir et durable.
- Pour avoir un impact significatif sur la transition vers une économie et une société durables, l'intégration des considérations de durabilité (ESG) doit aussi dépasser cette niche et s'étendre aux produits et services financiers traditionnels, et donc soutenir et encourager les entreprises dans leur transition vers des pratiques opérationnelles plus durables. Or, la niche des produits financiers durables privilégie les entreprises qui ont déjà parcouru un long chemin dans la bonne direction et sont durablement orientées vers l'avenir.
- L'exclusion proposée est limitée. Ce qui signifie qu'elle ne s'applique que société par société, à des activités qui sont considérées comme très nocives pour l'environnement et la société, et uniquement si l'actionariat actif ne participe plus d'une stratégie effective ou utile. Par

ex. le secteur pétrolier et gazier conventionnel n'est pas exclu, mais un engagement et un actionnariat actif sont requis. L'actionnariat actif peut en effet toujours être considéré comme une stratégie utile pour les entreprises du secteur pétrolier et gazier conventionnel, ce qui n'est pas le cas pour les sociétés qui continuent de développer de nouvelles centrales au charbon.

## 2.2 Directives de mise en œuvre

### 2.2.1 Les activités nocives sont exclues à plusieurs niveaux

1. Un gestionnaire de produits utilise des critères d'exclusion et des listes pour filtrer les entreprises les plus nocives.
2. Un gestionnaire de produits dispose de processus spécifiques de diligence raisonnable internes / propres à l'entreprise afin d'(éventuellement) écarter d'autres entreprises nocives qui n'avaient pas été exclues précédemment. Ces exigences en matière de diligence raisonnable doivent être soutenues par des moyens internes et / ou externes adéquats.
3. Les gestionnaires de produits peuvent utiliser une stratégie de durabilité pour ne sélectionner que les entreprises les moins nocives ou les plus profitables. Par ex. stratégie « best-in-class », impact sur les investissements (voir Principe 1).

Le résultat de cette approche combinée doit aboutir à un portefeuille sans exposition significative aux activités non durables.

### 2.2.2 Interprétation d'exclusions concernant les entreprises

- Dans le cadre de l'examen des sociétés, il convient de prendre en compte les activités de l'entreprise proprement dite ou celles exercées via les entités contrôlées par cette entreprise (par ex. plus de 50%-actionnariat).
- Les tolérances utilisées pour l'exposition tiennent compte du niveau de précision disponible de ces données d'entreprises.
- Il convient de signaler dans ce cadre que la tolérance à une exposition à une activité exclue au niveau du portefeuille est par définition largement inférieure à la tolérance à une exposition au niveau de la société.
- Il doit être satisfait à toutes les exigences en même temps.
- Les critères énumérés ci-dessous sous le titre « Prescriptions » prennent le pas sur les diverses listes d'exclusions reprises en contexte.

#### 2.2.2.1 PIRES CONTREVENANTS AU GLOBAL COMPACT DES NATIONS UNIES

##### 2.2.2.1.1 PRESCRIPTIONS

- Exclure toutes les entreprises qui représentent un risque inacceptable de contribuer à des ou d'être responsables de :
  - a) violations sérieuses ou systématiques des droits de l'homme, comme le meurtre, la torture, la privation de liberté, le travail forcé ou les pires formes de travail des enfants,
  - b) violations sérieuses des droits des personnes dans des situations de guerre ou de conflit,

- c) dommages environnementaux graves,
  - d) actes ou omissions qui mènent, au niveau global de la société, à des émissions de gaz à effet de serre inadmissibles,
  - e) corruption grave,
  - f) autres violations particulièrement sérieuses de normes éthiques fondamentales.
- Avoir mis en place un processus de diligence raisonnable ESG qui assure le suivi de et évalue les investissements dans des entreprises sur la base de leur conformité avec les 10 principes du Global Compact des Nations Unies <sup>22</sup>.

#### 2.2.2.1.2 CONTEXTE

- Les listes suivantes peuvent servir de référence pour satisfaire à cette prescription :
  - la liste des exclusions éthiques de la Norges Bank Investment Management (NBIM)<sup>23</sup>, section *Conduct-based exclusions*<sup>24</sup>, et la section 3 des directives du GPF<sup>25</sup>
  - la liste des exclusions <sup>26</sup> du « Fonds de compensation commun au régime général de pension » luxembourgeois (FDC)<sup>27</sup>

#### 2.2.2.2 ARMES

##### 2.2.2.2.1 PRESCRIPTIONS

- Exclure toutes les entreprises qui exercent des activités liées aux armes qui ne peuvent pas être financées en Belgique (mines anti-personnel, armes à sous-munitions, uranium appauvri, armes biologiques/chimiques)<sup>28</sup>.
- Exclure toutes les entreprises qui retirent plus de 10% de leurs revenus de la production d'armes ou de composants de ces armes fabriqués sur mesure <sup>29</sup>.

---

<sup>22</sup> <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

<sup>23</sup> Norges Bank Investment Management (NBIM): <https://www.nbim.no/en/>. Gestionnaire du fonds de pension public norvégien (Government Pension Fund Global - GPF).

<sup>24</sup> 30 entreprises exclues le 29/6/2017 <https://www.nbim.no/en/responsibility/exclusion-of-companies/>

<sup>25</sup> Orientations pour l'observation et l'exclusion du fonds de pension public norvégien (GPF): [http://etikkradet.no/files/2017/04/Etikkradet\\_Guidelines- eng\\_2017\\_web.pdf](http://etikkradet.no/files/2017/04/Etikkradet_Guidelines- eng_2017_web.pdf)

<sup>26</sup> Liste d'exclusion de 68 entreprises (4/12/2017), basée sur l'analyse de l'entreprise scandinave GES [http://www.fdc.lu/fileadmin/file/fdc/Liste\\_d\\_exclusion\\_20171204.pdf](http://www.fdc.lu/fileadmin/file/fdc/Liste_d_exclusion_20171204.pdf)

<sup>27</sup> Politique sociale responsable du FDC <http://www.fdc.lu/en/socially-responsible-investment/>.

<sup>28</sup> Il n'y a pas de liste officielle de ces entreprises. Toutefois, pour soutenir le respect de la Loi belge sur les armes (l'interdiction de financer des armes controversées), BEAMA a conclu un contrat de screening pour l'ensemble du secteur avec le bureau d'enquête ISS Ethix. Les membres de BEAMA qui ont souscrit à ce service ont accès à une liste des entreprises exclues : [https://www.issgovernance.com/file/products/iss-ethix\\_controversial-weapons-screening.pdf](https://www.issgovernance.com/file/products/iss-ethix_controversial-weapons-screening.pdf). KBC Group publie une liste des sociétés liées aux armes controversées : [https://www.kbc.com/en/system/files/doc/sustainability-reponsability/FrameworkPolicies/CSD\\_KBCBlacklist.pdf](https://www.kbc.com/en/system/files/doc/sustainability-reponsability/FrameworkPolicies/CSD_KBCBlacklist.pdf).

<sup>29</sup> les armes sont définies comme étant des produits ou des composants de base de produits qui ont été "conçus pour blesser/tuer" et sont exclusivement utilisés à des fins militaires. Les composants

- Exclure toutes les sociétés qui vendent des armes nucléaires ou des composants de ces armes nucléaires fabriqués sur mesure à des pays qui n'ont pas signé le traité de non-prolifération.
- Mettre en place un processus de diligence raisonnable ESG qui assure un suivi des et évalue les investissements dans des entreprises liées à l'industrie de l'armement.

#### 2.2.2.2.2 CONTEXTE

- La loi belge, interdisant tout financement de sociétés impliquées dans les mines anti-personnel, les sous-munitions ou l'uranium appauvri <sup>30</sup>.

#### 2.2.2.3 TABAC

##### 2.2.2.3.1 PRESCRIPTIONS

- Exclure toutes les entreprises qui retirent plus de 10% de leurs revenus de la production de tabac, de produits contenant du tabac ou de la distribution de ces produits.
- Mettre en place un processus de diligence raisonnable ESG qui assure le suivi des et évalue les investissements dans des entreprises liées à la production de tabac.

##### 2.2.2.3.2 CONTEXTE

- Convention cadre WHO pour la lutte antitabac (Framework Convention on Tobacco Control - FCTC)<sup>31</sup>
- Mesures pour les entreprises liées au tabac dans le Global Compact des Nations Unies <sup>32</sup>
- Initiative pour des portefeuilles sans tabac <sup>33</sup>
- La partie *Product-based exclusions* (exclusions sur la base du produit) concernant la production de tabac<sup>34</sup> dans la liste des exclusions éthiques de la NBIM peut servir de référence.

---

fabriqués sur mesure sont des pièces qui sont principalement développées pour être intégrées dans un dispositif d'armes.

<sup>30</sup> L'Article 8 de la Loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes. (aussi appelée "Loi sur les armes") :

[http://www.ejustice.just.fgov.be/cgi\\_loi/change\\_lg.pl?language=fr&la=F&cn=2006060830&table\\_name=loi](http://www.ejustice.just.fgov.be/cgi_loi/change_lg.pl?language=fr&la=F&cn=2006060830&table_name=loi)

<sup>31</sup> <http://www.who.int/fctc/en/>

<sup>32</sup> Lancé le 15 octobre 2017, le Global Compact des Nations unies a introduit de nouvelles mesures d'intégrité, comme la décotation des entreprises de manufacture ou de production du tabac.

<sup>33</sup> <http://www.tobaccofreeportfolios.org/>

<sup>34</sup> 20 entreprises exclues le 29/6/2017 <https://www.nbim.no/en/responsibility/exclusion-of-Enterprises/>. Définition d'un producteur de tabac : <https://nettsteder.regjeringen.no/etikkradet-2017/files/2017/02/Rec-tobacco-English2009.pdf>

#### 2.2.2.4 CHARBON

##### 2.2.2.4.1 PRESCRIPTIONS

- Exclure toutes les entreprises <sup>35</sup>:
  - dont 10% ou plus des revenus sont basés sur le charbon thermique <sup>36</sup>, ou
  - dont 30% ou plus de la production énergétique sont issus du charbon thermique, ou
  - dont la production de charbon thermique annuelle est égale à 20 millions de tonnes ou plus, ou
  - dont la puissance installée de la centrale électrique au charbon est égale à ou dépasse 10.000 MW, ou
  - qui ont des projets concernant l'activité minière liée au charbon thermique ou concernant un renforcement de l'énergie à base de charbon thermique.
- Mettre en place un processus de diligence raisonnable ESG qui assure le suivi des et évalue les investissements dans des entreprises liées à la production de charbon thermique ou à l'énergie fondée sur ce charbon.

##### 2.2.2.4.2 CONTEXTE

- Les listes suivantes peuvent servir de référence pour satisfaire à cette prescription :
  - Global Coal Exit List (CGEL)<sup>37</sup> et la Global Coal Exit List (CGEL) 120 Top Coal Plant Developers<sup>38</sup>
  - Carbon Underground Coal 100<sup>39</sup>
  - La Partie *Product-based exclusion* (Exclusion sur la base du produit) relative à la production de charbon thermique ou à l'énergie fondée sur ce charbon dans la liste des exclusions éthiques de la NBIM<sup>40</sup>

#### 2.2.2.5 INDUSTRIE PÉTROLIÈRE ET GAZIÈRE NON CONVENTIONNELLE

##### 2.2.2.5.1 PRESCRIPTIONS

- Exclure toutes les entreprises qui retirent 10% ou plus de leurs revenus de l'exploitation de pétrole et de gaz non conventionnels, comme les sables bitumineux, le gaz de schiste ou les forages dans l'Arctique.

---

<sup>35</sup> Les entreprises qui répondent à tout le moins à l'un de ces critères sont exclues.

<sup>36</sup> Inspiré de la méthodologie d'Urgewald, le calcul de la part du charbon dans les revenus inclut notamment : l'exploitation minière de charbon, le transport de charbon, le marketing et la commercialisation du charbon, l'énergie tirée du charbon et sa distribution, le traitement du charbon, l'équipement lié au charbon, l'exploration pour trouver du charbon et toutes autres activités liées en tout ou en partie au charbon. Les revenus issus de la production de coke et d'acier ne sont pas inclus dans les "revenus du charbon". (<https://coalexit.org/methodology>),

<sup>37</sup> Base de données Urgewald <https://coalexit.org/database-full>

<sup>38</sup> Liste établie par Urgewald, une ONG allemande pour les droits environnementaux et humains <https://coalexit.org/database>

<sup>39</sup> Liste établie par Fossil Free Indexes LLC <http://fossilfreeindexes.com/research/the-carbon-underground/>. Une version à usage non commercial est disponible sur <http://fossilfreeindexes.com/asyousow/>. Cette liste est utilisée par des mouvements de désinvestissement comme 350.org et Divest/Invest.

<sup>40</sup> Exclusion de 69 entreprises le <https://www.nbim.no/en/responsibility/exclusion-of-Entreprises/>

- Mettre en place un processus de diligence raisonnable ESG qui assure le suivi des et évalue les investissements dans des entreprises impliquées dans l'exploitation de pétrole et de gaz non conventionnels.

#### 2.2.2.5.2 CONTEXTE

- Le Carbon Underground Tar Sands 20<sup>41</sup> peut servir de référence.

### 2.2.2.6 INDUSTRIE PÉTROLIÈRE ET GAZIÈRE CONVENTIONNELLE

#### 2.2.2.6.1 PRESCRIPTIONS

- Mettre en place un processus de diligence raisonnable ESG qui assure le suivi des et évalue les investissements dans des entreprises impliquées dans l'exploitation de pétrole et de gaz conventionnels.
- Mettre en place une politique d'engagement active des actionnaires afin d'accélérer le passage des entreprises pétrolières et gazières à un modèle d'entreprise pauvre en carbone et de soutenir leur R&D dans le domaine des technologies énergétiques alternatives.

#### 2.2.2.6.2 CONTEXTE

##### *Considérant*

- qu'un débat est en cours sur le rôle des entreprises pétrolières et gazières conventionnelles dans la transition vers une société pauvre en carbone, à la lumière des ODD et de l'Accord de Paris sur le Climat,
- que les attentes et interprétations des investissements durables et les limites concernant l'obligation fiduciaire et leur rendement financier peuvent différer considérablement, selon qu'il s'agit d'investisseurs particuliers, privés ou institutionnels,
- que la norme de qualité devrait avoir pour effet qu'un produit d'investissement durable constitue l'offre standard destinée à tous les investisseurs potentiels,

##### *il est proposé que :*

- la norme de qualité ne puisse pas, dès le départ, être trop stricte, de manière à ne pas effrayer les investisseurs (institutionnels) potentiels, et ainsi priver d'opportunités et de croissance le marché du financement durable,
- le secteur pétrolier et gazier conventionnel ne soit pas exclu des produits durables. Il convient toutefois de mettre en place une politique active pour l'engagement des actionnaires afin d'accélérer la transition de ces entreprises vers des activités pauvres en carbone et de soutenir leur R&D dans le domaine des technologies énergétiques alternatives,
- la position du gestionnaire de produits concernant les combustibles fossiles soit prééminente et univoque, et puisse varier de « sans fossiles » à une politique d'engagement pointue pour l'actionariat actif axée sur un démantèlement progressif,

---

<sup>41</sup> Voir <http://fossilfreeindexes.com/research/tar-sands/>



- dans leur politique relative aux combustibles fossiles, les gestionnaires de produits puissent faire référence à des déclarations générales sur le climat (au niveau du groupe) dans le cadre desquelles ils indiquent et expliquent comment ils tiennent compte des changements climatiques et comment ils agissent à l'égard des risques liés au climat dans le cadre de l'ensemble de leurs activités.

#### 2.2.2.7 "SANS FOSSILES"

##### 2.2.2.7.1 PRESCRIPTIONS

- En plus des prescriptions concernant le charbon thermique (2.2.2.4) et l'industrie pétrolière et gazière non conventionnelle (2.2.2.5) :
  - Exclure toutes les entreprises <sup>42</sup>:
    - dont 10% ou plus des revenus proviennent de pétrole et gaz conventionnels, ou
    - dont 30% ou plus de la production énergétique sont issus du pétrole et du gaz conventionnels.

##### 2.2.2.7.2 CONTEXTE

- Les listes suivantes peuvent être utilisées comme référence pour satisfaire à cette exigence :
  - Carbon Underground 200<sup>43</sup>
  - Future liste des exclusions concernant le pétrole et le gaz de la NBIM<sup>44</sup>
- La résolution du Parlement européen du 4 octobre 2017 lors de la conférence sur les changements climatiques des Nations Unies de 2017 à Bonn, Allemagne (COP23)<sup>45</sup>

---

<sup>42</sup> Les entreprises répondant à tout le moins à l'un de ces critères sont exclues.

<sup>43</sup> Le Carbon Underground 200<sup>TM</sup> est une liste des 100 plus grandes entreprises publiques pétrolières et gazières et des 100 plus grandes entreprises publiques charbonnières dans le monde, sur la base des émissions potentielles de CO<sub>2</sub> de leurs réserves de combustibles fossiles communiquées. La liste est mise à jour tous les trois mois et sert de base à un filtre négatif dans le S&P 500. La liste reprend 97% de l'ensemble des réserves de combustibles fossiles et des émissions potentielles de CO<sub>2</sub> corrélées des entreprises publiques de par le monde. C'est pour cette raison que le Carbon Underground 200 a été utilisé comme filtre négatif par des conseillers en investissements pour les investisseurs qui souhaitent éviter d'être exposés à des entreprises engagées de manière substantielle dans l'exploration et l'extraction de combustibles fossiles. 350.org a adopté le Carbon Underground 200 en tant que liste officielle du mouvement de désinvestissement. Voir <http://fossilfreeindexes.com/research/the-carbon-underground/>. Version à usage non commercial disponible sur <http://fossilfreeindexes.com/asyousow/>

<sup>44</sup> la Banque centrale conseille au Fonds public d'investissement norvégien de sortir du pétrole et du gaz <http://divestinvest.org/norgesbank/>

<sup>45</sup> Le PE appelle les gouvernements et les institutions financières publiques et privées, en ce compris les banques, les fonds de pension, les compagnies d'assurances, à prendre un engagement ambitieux pour aligner leurs prêts et investissements sur l'objectif « largement en dessous de 2° C » et à ne plus investir dans des combustibles fossiles, notamment en renonçant progressivement à accorder des crédits à l'exportation pour les investissements dans des combustibles fossiles. <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&language=EN&reference=P8-TA-2017-0380>

## 2.2.3 Interprétation des exclusions concernant les pays

### 2.2.3.1.1 PRESCRIPTIONS

- Exclure le financement de pays (dettes publiques et entreprises d'État) qui sont soumis à des sanctions internationales ou qui violent les principes du Global Compact des Nations Unies (Voir 2.2.2.1).
- Mettre en place un processus de diligence raisonnable ESG qui assure le suivi des et évalue les investissements dans des pays ou des entreprises opérant ou collaborant avec certains pays.
  - Le processus de diligence raisonnable ESG peut évaluer des pays de l'OCDE et des pays non OCDE / pays émergents sur la base de différents critères.
  - Dans l'évaluation générale des pays, il ne faut pas seulement prendre en considération le niveau de droits politiques, on peut aussi tenir compte du niveau de bien-être<sup>46</sup> : par exemple éducation, soins de santé.
  - En ce qui concerne les changements climatiques, il y a lieu de prendre en compte les rapports nationaux sur l'implémentation de la Conférence des Partis dans le cadre de l'Accord-Cadre des Nations Unies en matière de changements climatiques (COP)<sup>47</sup>

### 2.2.3.2 CONTEXTE

- Les méthodes de screening suivantes des pays peuvent servir de source d'inspiration : DegroofPetercam<sup>48</sup>, RobecoSAM<sup>49</sup>, Morningstar<sup>50</sup>.

---

<sup>46</sup> Par exemple en utilisant l'Indice de développement humain (IDH) ou la croissance de cet indice comme instrument de mesure <http://hdr.undp.org/en/content/human-development-index-hdi>

<sup>47</sup> [http://unfccc.int/national\\_reports/items/1408.php](http://unfccc.int/national_reports/items/1408.php)

<sup>48</sup> <https://press.degroofpetercam.be/which-countries-are-eligible-for-responsible-investing>

<sup>49</sup> <http://www.robecosam.com/images/Country-Sustainability-Paper-en.pdf>,  
<http://www.robecosam.com/en/sustainability-insights/about-sustainability/country-sustainability-ranking/>

<sup>50</sup> <http://www.morningstar.com/blog/2017/11/02/global-esg-investing.html>

### 3. Transparence

Un produit financier durable présente une vue d'ensemble de sa position par rapport à des pratiques potentiellement non durables et des questions qui font l'objet de discussions et controverses sociétales comme :

- l'énergie nucléaire
- le secteur minier
- les régimes d'oppression
- la violation des droits du travail
- l'évasion fiscale
- Etc.

Pour chaque question, il doit être indiqué s'il y a ou non une politique spécifique, et si oui, de plus amples informations doivent être mises à disposition concernant cette politique.

#### 3.1 Directives de mise en œuvre

- Le gestionnaire du produit fournira un ou plusieurs documents décrivant succinctement sa position sur toutes les questions ci-dessous. Un document peut viser plusieurs portefeuilles. Il est possible de se référer à des lignes politiques générales et spécifiques existantes.
- En général, une politique traitant de cette question doit expliquer comment éviter ou minimiser les conséquences négatives potentielles<sup>51</sup>.
- Pour les politiques relatives à des questions liées aux processus et aux comportements, il peut être fait référence aux processus généraux de diligence raisonnable ESG, au respect du Global Compact et/ou à la méthodologie *best-in-class*, mais un niveau utile de détails doit être prévu.
- Liste des sujets controversés :

##### **Questions liées aux produits**

- Entreprises dans l'industrie de l'armement
- Entreprises impliquées dans la production ou le traitement du tabac
- Entreprises impliquées dans l'extraction ou le traitement du charbon thermique

<sup>51</sup> Voir également les indicateurs potentiels dans le projet de taxonomie durable en annexe 3 du rapport du Groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable : « Informal supplementary document on the sustainability taxonomy » : [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report-annex-3\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report-annex-3_en.pdf)

- Entreprises impliquées dans l'extraction ou le traitement de pétrole ou gaz non conventionnels
- Entreprises impliquées dans l'extraction de gaz ou pétrole conventionnels
- Entreprises impliquées dans la production d'énergie nucléaire
- Entreprises impliquées dans la production d'alcool
- Entreprises impliquées dans la production de contenus pour adultes
- Entreprises impliquées dans l'organisation de produits ou services liés aux jeux de hasard
- Entreprises impliquées dans le traitement de la fourrure
- Entreprises impliquées dans la production d'organismes génétiquement modifiés
- Entreprises impliquées dans la production d'huile de palme
- Entreprises impliquées dans la production de pâte de bois
- Entreprises dans le secteur de la pêche
- Entreprises dans le secteur minier
- Entreprises recourant à des tests sur les animaux
- Entreprises opérant dans des pays connaissant un régime d'oppression
- Effets publics de pays où un régime d'oppression est au pouvoir
- Effets publics de pays où la peine de mort est pratiquée
- Conventions à terme sur matières premières agricoles

#### ***Questions liées aux processus et au comportement***

- Violation des droits de l'homme
  - Violation des droits du travail
  - Dommages environnementaux
  - Corruption
  - Évasion fiscale
  - Rémunérations excessives
  - Dommages à la biodiversité
  - Utilisation de l'eau à des fins non durables
  - Entreprises menant une politique d'accaparement de terres
- Les questions spécifiques reprises dans la liste peuvent changer au fil du temps, en fonction du débat sociétal du moment.
  - Pour chaque question, on indiquera :
    - a) qu'il est prévu une politique d'exclusion ou
    - b) qu'il n'est pas prévu de politique d'exclusion, mais que la question relève de l'analyse de durabilité (ESG), ou
    - c) qu'elle ne relève pas d'une analyse de durabilité ou
    - d) qu'elle n'est pas pertinente pour le produit spécifique

Dans les cas a) et b), des informations plus détaillées sur la politique seront données, par exemple

- des tolérances d'exposition, des conditions d'investissement spécifique, des exceptions

- une description succincte du processus d'analyse ESG, et les sources externes utilisées

## 4. Information

Toutes les informations sur le caractère durable du produit qui sont pertinentes pour le client potentiel seront mises à disposition sous une forme claire, compréhensible et comparable.

Ces informations seront centralisées sur un site internet dédié, sous la forme d'une « ID Durabilité » standardisée pour chaque produit.

Pour les informations commerciales et requises par la loi, il est fait référence au distributeur ou gestionnaire du produit.

### 4.1 Directives de mise en œuvre

- Le caractère durable du produit sera clairement indiqué dans le prospectus.
- Un gestionnaire ou un distributeur de produits fournira toutes les informations pertinentes dont un client a besoin pour pouvoir décider en connaissance de cause si le produit répond à ses attentes personnelles en termes de durabilité.
- L'« ID Durabilité » d'un produit résumera et illustrera de quelle manière le produit répond à la norme de qualité.
- Le site internet dédié sera géré par une agence centrale de certification (Voir Principe 5).

## 5. Supervision

Une tierce partie indépendante et qualifiée veillera à ce que la gestion et le portefeuille d'un produit soient conformes à la politique de durabilité préconisée.

Une agence centrale de certification distincte devra :

- agréer le tiers indépendant auquel il est recouru dans le cadre d'un produit durable
- veiller à la conformité de la politique utilisée pour la gestion d'un produit durable avec les prescriptions de la norme de qualité
- accorder le label "durable"

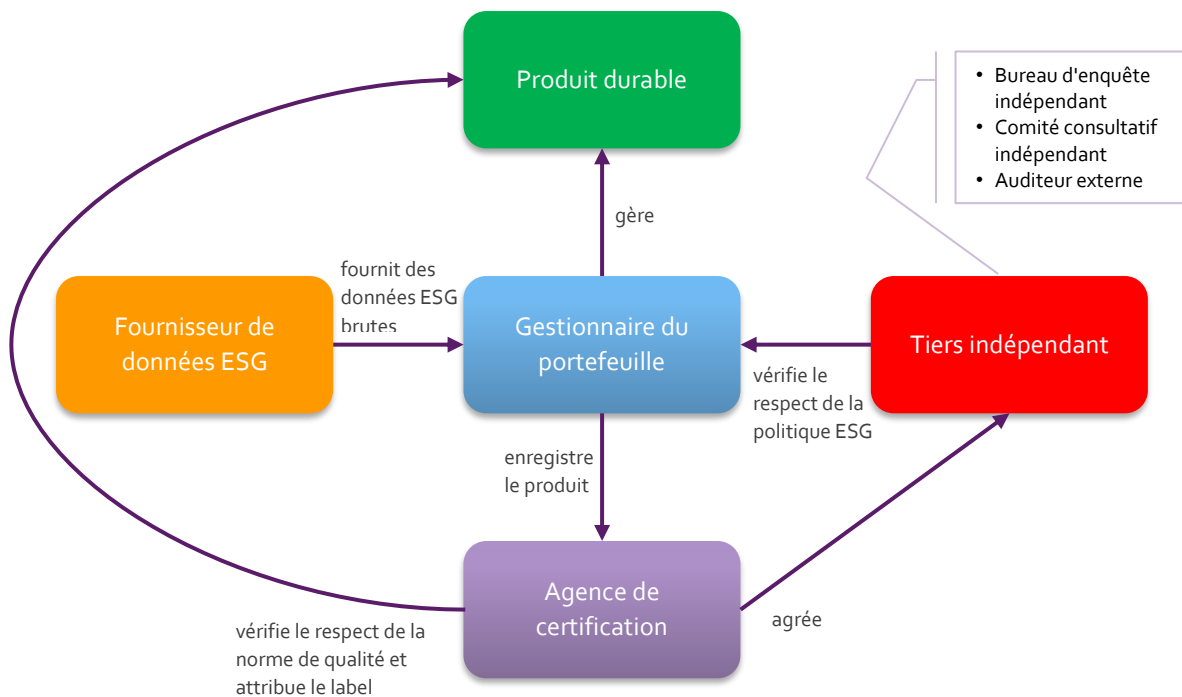
Cette conformité sera vérifiée sur une base annuelle.

### 5.1 Directives de mise en œuvre

#### 5.1.1 Procédure de contrôle

- Le gestionnaire du produit désigne un tiers indépendant qualifié de son choix pour vérifier si et attester que le portefeuille est conforme à sa politique de durabilité et à la norme de qualité (en particulier principes 1 & 2).
- Ce tiers indépendant peut être :
  - un bureau d'enquête indépendant
  - un comité consultatif indépendant
  - un auditeur externe
- Le tiers indépendant sélectionné doit être agréé par l'agence centrale de certification. Cet agrément sera basé sur :
  - l'indépendance à l'égard du gestionnaire / distributeur du produit
  - l'expertise en matière de screening de durabilité
- L'agence centrale de certification accordera le label « durable » sur la base de :
  - l'attestation de conformité signée par le tiers indépendant agréé
  - le respect des prescriptions en matière de transparence de la norme de qualité (Voir Principe 3)
- En cas de modifications du portefeuille importantes pour le caractère durable de celui-ci, un délai supplémentaire de trois mois est accordé pour reconfirmer la conformité à la norme.

Présentation graphique



- Le fournisseur de données ESG et le tiers indépendant peuvent être la même organisation.

### 5.1.2 Produits structurés

- Les produits structurés dont la période de souscription a expiré et dont la corbeille sous-jacente a été modifiée par rapport au moment de leur lancement, pour des raisons en dehors de la volonté du gestionnaire (par exemple *corporate action*), peuvent conserver le label de durabilité jusqu'à la fin de la période.
- Si cette modification est toutefois la conséquence de la décision du gestionnaire (par exemple une modification périodique, dynamique dans le panier d'actions), la conformité avec la norme de qualité doit être réévaluée.

