

Règlement du LABEL ISR NOVETHIC 2015

Préambule

Lancé en 2009, le Label ISR Novethic a pour but de donner des repères aux investisseurs auxquels des sociétés de gestion offrent des produits ISR. Attribué par le Centre de recherche ISR de Novethic, organisme indépendant de ces sociétés de gestion, il est destiné à attester de la qualité du processus ISR et de la transparence sur les produits ISR.

Sommaire

Terminologie.....	2
1. Modalités de labellisation.....	3
A. Processus de labellisation	3
B. Frais de dossier	3
C. Suivi de la conformité	4
D. Non-conformité postérieure à la labellisation	4
2. Éligibilité	5
3. Critériologie.....	5
Critère n°1 Prise en compte de l'analyse Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG) 6	
Critère n°2 Transparence du processus.....	7
Critère n°3 Reporting extra-financier.....	8
Critère n°4 Publication de la composition du portefeuille.....	9
4. Communication associée au Label.....	10
Annexe : Cas particuliers.....	11

Terminologie

Les deux terminologies fréquemment employées dans ce document sont les expressions « ISR » et « ESG ». Les deux termes peuvent être utilisés indifféremment par les offreurs de produits.

Définitions proposées par le Code de Transparence pour les fonds ISR ouverts au public établi par l'AFG (Association Française de la Gestion financière), le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable) et l'EUROSIF (Forum Européen de l'Investissement Responsable) :

- **Investissement Socialement Responsable (ISR)**

Application des principes du développement durable à l'investissement. Approche consistant à prendre simultanément et systématiquement en compte les trois dimensions que sont l'environnement, le social/sociétal et la gouvernance (ESG) en sus des critères financiers usuels. Les modalités de mise en œuvre peuvent revêtir des formes multiples fondées sur la sélection positive, l'exclusion ou les deux à la fois, le tout intégrant, le cas échéant, des critères de dialogue avec les émetteurs.

- **Critères ESG**

Dimension Environnementale : désigne l'impact direct ou indirect de l'activité d'un émetteur sur l'environnement.

Dimension Sociale / Sociétale : relative à l'impact direct ou indirect de l'activité d'un émetteur sur les parties prenantes, par référence à des valeurs universelles (notamment droits humains, normes internationales du travail, lutte contre la corruption...).

Dimension de Gouvernance : ensemble des processus, réglementations, lois et institutions influant la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée. Il inclut aussi les relations entre les nombreuses parties prenantes et les objectifs qui gouvernent l'entreprise. Parmi ces acteurs principaux, on retrouve notamment, les actionnaires, la direction et le conseil d'administration de l'entreprise.

1. Modalités de labellisation

A. Processus de labellisation

Il y a une seule session de labellisation annuelle, dont les résultats sont annoncés en septembre. La conformité aux critères du Label des produits auxquels il a été attribué est systématiquement vérifiée six mois après, au printemps. Le Label est attribué pour une année.

Le processus de labellisation respecte les étapes suivantes :

- Appel à candidatures : chaque année, un dossier d'appel à candidature est envoyé à toutes les sociétés de gestion recensées par Novethic. Ces dernières peuvent aussi en faire la demande.
- À chaque session de labellisation, une date butoir de retour des dossiers de candidature complets pour chaque fonds est fixée par Novethic. Après réception du dossier de candidature complété, Novethic pourra demander des éléments d'information complémentaires pour parfaire son analyse du dossier. Les éléments présentés par la société de gestion dans le dossier doivent être effectifs à la date du dépôt du dossier. Les déclarations d'intention et les engagements de faire ne seront pas pris en compte.
- Novethic traite tous les dossiers complets par ordre d'arrivée puis décide de l'attribution ou non du Label aux fonds candidats. Une notification des résultats est envoyée à la société de gestion quelques jours avant la communication publique des résultats.

Calendrier du Label ISR pour l'année 2015

Mardi 7 avril : publication de l'appel à candidature

Lundi 1^{er} juin au soir : date limite de dépôt des dossiers de candidature

B. Frais de dossier

Le dépôt de candidature au Label implique le paiement à Novethic par le fonds candidat des frais de dossier, destinés à couvrir le coût de traitement des dossiers par Novethic. Ces frais s'élèvent à **950 euros HT par fonds candidat**.

L'instruction du dossier de candidature au Label est subordonnée à l'acquittement par la société de gestion de ses frais de dossier.

Quel que soit le résultat du processus de labellisation, le candidat ne pourra prétendre au remboursement des frais de dossier, qui correspondent uniquement aux frais d'examen de son dossier et en aucun cas au montant d'une redevance pour l'attribution du Label par Novethic.

C. Suivi de la conformité

Novethic se réserve le droit de vérifier à tout moment la conformité des éléments correspondant aux critères du Label pour l'ensemble des fonds déjà labellisés. Si des éléments associés aux fonds labellisés ont été modifiés, il sera demandé aux sociétés de gestion de fournir les informations permettant de vérifier que ces modifications ne compromettent pas leur conformité aux critères du Label. Une révision des éléments ayant permis d'obtenir le Label est systématiquement effectuée par Novethic pour l'ensemble des fonds au printemps, six mois après l'attribution du Label.

La société de gestion doit accepter les demandes de Novethic de tous documents ou éléments d'information destinés à étayer la conformité aux critères du Label (documents mentionnés dans le dossier de candidature, mais également, si besoin, rencontres in situ). En contrepartie, Novethic s'engage à ne pas divulguer ces éléments si ceux-ci n'ont pas été rendus publics par la société de gestion, et que la société de gestion indique expressément lors du dépôt de la candidature que lesdits éléments ne doivent pas être publiés.

La société de gestion s'engage à notifier à Novethic les éventuelles évolutions de son processus ISR et de son site Internet, en particulier lorsqu'elles interviennent durant la période de labellisation.

D. Non-conformité postérieure à la labellisation

Si Novethic détecte une évolution du processus de gestion ou de la communication d'un fonds qui le rendrait non conforme aux critères du Label, une procédure de révision est lancée :

- Une prise de contact est effectuée avec la société de gestion pour éclaircir les éléments en cause.
- Un délai d'un mois est accordé à la société de gestion pour remettre le fonds en conformité avec les critères du Label.
- Si les mesures appropriées sont prises dans le délai d'un mois prévu, le Label est maintenu.
- Si la réponse de la société de gestion implique une impossibilité de se conformer aux critères du Label, ou si les mesures appropriées ne sont pas prises dans le délai imparti d'un mois, le Label est retiré, ce qui se traduit par une communication de Novethic sur ce retrait.
- Dans les deux cas, la société de gestion est notifiée de la décision de maintien ou de retrait du Label.
- En cas de retrait, la société de gestion devra alors faire le nécessaire pour retirer de tous ses éléments de communication les références au Label ISR Novethic dont a bénéficié le fonds.
- Un fonds ayant fait l'objet d'un retrait ne pourra faire l'objet d'une candidature à la labellisation l'année suivante.

2. Éligibilité

Les fonds ISR ouverts, toutes classes d'actifs confondues, sont éligibles à condition de disposer d'un agrément AMF de distribution en France ou d'être un fonds UCITS.

Cas particuliers

Certains types de fonds (fonds à formule, fonds de fonds, fonds indiciels, fonds multi-gérants, fonds nourriciers) et certaines pratiques de gestion (prêt de titres, utilisation de produits dérivés) font l'objet de règles particulières détaillées en annexe p.11.

3. Critériologie

Les fonds doivent remplir quatre critères pour obtenir le Label. Ceux-ci ont été définis comme des garanties de qualité et de transparence des processus ISR des fonds. La conformité à tous les critères du Label doit être effective à la date de dépôt de la candidature, et non établie comme objectif à atteindre à terme, pour pouvoir prétendre à l'obtention du Label.

En outre, par sa candidature, le candidat reconnaît expressément que l'interprétation de Novethic sur l'accomplissement des critères visés ci-après prévaut. En conséquence, dans le cas où le candidat ne serait pas d'accord avec cette interprétation, il pourra en informer par écrit Novethic, qui ne pourra en aucun cas être tenue pour responsable de quelque manière que ce soit de la non-attribution du Label au dit candidat, et ce quelles que soient les raisons de cette non-attribution, et ne pourra être tenue au remboursement des frais de dossiers, tel qu'indiqué à l'article 2.B du présent règlement.

Critère n°1 Prise en compte de l'analyse Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG)

Analyse ESG

Les émetteurs des titres composant le fonds doivent faire l'objet d'une analyse portant à la fois sur **leurs enjeux Environnementaux ET Sociaux ET de Gouvernance**, même si l'approche retenue privilégie une ou plusieurs de ces catégories d'enjeux.

Cette analyse doit reposer sur des critères préalablement définis et homogènes d'un émetteur à un autre, et conduire à attribuer une note ESG ou une appréciation ESG qualitative à chaque émetteur.

Quelle que soit l'approche ISR du fonds, Novethic se réserve la possibilité de juger de la pertinence d'une source d'analyse ESG au regard de l'univers de titres couvert, notamment lorsque celle-ci constitue l'unique source d'analyse ESG du fonds.

En particulier, les analyses conduisant à privilégier ou exclure certains secteurs d'activités (approches thématiques et exclusions sectorielles), ou à exclure les entreprises ne respectant pas les conventions internationales (exclusions normatives) ne sont pas suffisantes pour répondre à ce critère.

Impact sur la gestion

Différentes approches de gestion ISR sont acceptées (sélection ESG de type best-in-class, best effort, best-in-universe, pondération, engagement) dès lors qu'elles encouragent les émetteurs les mieux-disant d'un point de vue extra-financier.

L'impact de l'analyse ESG sur les décisions d'investissement doit être significatif pour chaque type d'émetteur de titres pouvant être détenus en portefeuille (entreprises, États...). Pour s'en assurer, Novethic observera les éléments suivants :

Le **taux d'exclusion** du processus ISR, défini comme la proportion d'émetteurs écartés par rapport au nombre d'émetteurs analysés d'un point de vue ESG. Ce taux d'exclusion doit être **au moins égal à 15%**.

La **qualité ESG globale du portefeuille** comparée à celle de son univers de référence. La qualité ESG du portefeuille correspond aux évaluations ESG du gérant agrégées au niveau du portefeuille. Le Label pourra être refusé aux fonds dont la qualité ESG est indéterminée ou trop faible comparée à des fonds ISR équivalents.

L'analyse ESG et la gestion ISR doivent concerner au moins **90% du portefeuille** en termes d'actifs (hors liquidités et poche solidaire éventuelle) **ET** de nombre d'émetteurs, toutes classes d'actifs confondues. Ainsi, un maximum de 10% peut être investi dans des titres ne faisant l'objet d'aucune évaluation extra-financière.

Critère n°2 Transparence du processus

Le souscripteur doit pouvoir comprendre les caractéristiques ISR du fonds et leurs impacts sur la gestion du produit. Pour cela, seront observés les éléments suivants :

Le gérant doit obligatoirement répondre au **Code de Transparence AFG-FIR** ou Eurosif pour le fonds candidat et rendre public un document datant de moins d'un an.

La réponse au Code de Transparence doit comporter des informations actualisées sur le processus ISR qui traitent des **moyens** (équipe d'analyse ESG interne, recours à des agences de notation, etc.) **ET des étapes de sélection ESG** des valeurs.

La politique d'investissement du fonds (à travers le Code de Transparence par exemple) doit **explicitement mentionner l'exclusion** des entreprises impliquées dans la production, le stockage, l'offre, etc. **de mines antipersonnel et d'armes à sous-munitions**, conformément aux lois françaises du 8 juillet 1998 et du 20 juillet 2010.

La réponse au Code de Transparence doit constituer un outil pédagogique pour les souscripteurs du fonds. Dans le cas contraire, Novethic pourrait demander la publication d'une description synthétique en complément du Code de Transparence.

Un tel document doit être daté et clairement accessible sur le site Internet de la société de gestion ou celui du réseau de distribution. Le document doit être accessible directement sur la page dédiée au fonds.

Novethic observera également la cohérence des différents documents publiés par le gérant et présentant les caractéristiques ISR du fonds (Code de Transparence, brochures, DICI, etc.).

Critère n°3 Reporting extra-financier

Le fonds ISR doit être assorti d'un reporting extra-financier comportant des informations sur les qualités Environnementales ET Sociales ET de Gouvernance des émetteurs investis. Pour cela, le reporting doit mettre en avant :

des **informations quantitatives sur les caractéristiques ESG du fonds**. Ces informations doivent permettre d'apprécier la qualité ESG du fonds relativement à son benchmark ou son univers d'investissement.

le **taux d'exclusion du processus ISR**, défini comme la proportion d'émetteurs écartés par rapport au nombre d'émetteurs analysés d'un point de vue ESG, et ce pour chaque type d'émetteur (entreprises, États, etc.).

Le reporting extra-financier doit être **publié au minimum à un rythme trimestriel**. Il sera accepté un décalage de publication, dans la limite d'un mois, entre la date d'arrêté des informations ESG et leur date de mise en ligne.

Ces informations doivent couvrir chaque type d'émetteurs en portefeuille (entreprises, États, etc.).

Novethic observera également la cohérence du reporting avec le processus ISR du fonds.

La présence d'informations qualitatives sur les caractéristiques ESG des titres en portefeuille ou sur les récents mouvements du portefeuille sera appréciée.

Le reporting extra-financier peut être distinct du reporting financier, à condition qu'il soit tout aussi accessible et qu'il concerne bien les titres en portefeuille et non des enjeux généraux de l'ISR.

Il doit être daté et clairement accessible sur le site Internet de la société de gestion ou celui du réseau de distribution. Le document doit être accessible directement sur la page dédiée au fonds. Il est souhaitable de l'associer aux supports commerciaux diffusés aux clients particuliers dans les réseaux (brochures...).

Critère n°4 Publication de la composition du portefeuille

L'intégralité de la composition du portefeuille doit être **publiée au minimum à un rythme semestriel**.

Pour éviter les risques liés à la divulgation d'informations sensibles et prendre en compte les contraintes réglementaires de certains pays d'enregistrement, il sera accepté que la publication soit décalée dans le temps, au maximum d'un mois ; ainsi, la date effective de l'inventaire publié devra avoir moins de 7 mois d'ancienneté.

Cette liste doit faire apparaître les **émetteurs réels de titres** et non leur maison mère ou l'entité analysée d'un point de vue ESG. Par exemple, l'inventaire fera apparaître le nom de la société financière et non le groupe industriel auquel il est rattaché, ou encore l'entreprise publique et non l'État dont elle dépend.

Cette publication doit être compréhensible pour l'investisseur et donc retravaillée par rapport à l'inventaire produit par le dépositaire. **Les noms des émetteurs doivent être aisément identifiables** (nom usuel plutôt que dénomination financière).

Pour chaque titre, le type d'actif (action, obligation...) concerné doit être précisé. Si le fonds est investi dans un seul type d'actif, celui-ci sera précisé au début du document.

Cette publication doit être datée et clairement accessible sur le site Internet de la société de gestion ou celui du réseau de distribution. Le document doit être accessible directement sur la page dédiée au fonds.

4. Communication associée au Label

Le Label ISR Novethic est associé à un logo portant l'année d'attribution du Label.

Les sociétés de gestion désireuses d'utiliser la labellisation de leurs fonds dans leur communication s'engagent à respecter les modalités prévues par la « Charte de Communication du Label », document fourni aux sociétés lors de l'attribution des labels. En particulier, les sociétés de gestion devront respecter les dispositions suivantes :

- Toute communication utilisant le Label ISR Novethic doit faire l'objet d'une autorisation préalable par Novethic, sauf dans le cas d'une communication standard telle qu'énoncée dans la Charte de Communication du Label. Dans ce dernier cas, les sociétés de gestion devront néanmoins transmettre systématiquement à Novethic les éléments de communication concernés.
- Il ne pourra être fait référence au Label que sur les pages ou documents traitant spécifiquement du ou des fonds labellisés.
- Si une liste de fonds comporte plusieurs fonds dont certains ne sont pas labellisés, la mention du Label devra clairement spécifier quels fonds sont concernés.
- En aucun cas le promoteur d'un fonds ISR ne pourra mettre en avant le Label ISR Novethic comme une garantie de performance ou de sécurité concernant le comportement financier d'un fonds labellisé.

Annexe : Cas particuliers

Certains types de fonds (fonds à formule, fonds de fonds, fonds indiciels, fonds multi-gérants, fonds nourriciers) et certaines pratiques de gestion (prêt de titres, utilisation de produits dérivés) font l'objet de règles particulières détaillées ci-dessous selon les critères concernés.

A. Fonds à formule

Les fonds à formule ou fonds garantis ne sont pas éligibles au Label.

B. Fonds de fonds

Éligibilité

Pour les fonds investis partiellement ou totalement dans d'autres OPCVM, on distinguera deux cas :

- Les OPCVM représentent moins de 10% de l'actif du fonds candidat : si les OPCVM sont ISR¹, ils sont considérés comme faisant l'objet d'une analyse ESG ; s'ils ne sont pas ISR, ils seront comptabilisés dans la poche de tolérance de 10% non analysée (cf. Critère 1 du Label).
- Les OPCVM représentent plus de 10% de l'actif du fonds candidat : les OPCVM doivent disposer du Label ISR. Dans la mesure où les OPCVM labellisés comportent eux-mêmes une marge de tolérance, la poche de tolérance de 10% (cf. Critère 1 du Label) du fonds candidat est réduite à 5% pour éviter une trop grande exposition à des valeurs ne faisant pas l'objet d'une analyse ESG tout en permettant un minimum de flexibilité au gérant du fonds, notamment pour sa gestion de trésorerie.

Dans ces deux cas de figure, une transparence sur le fonds candidat ainsi que sur les sous-jacents est attendue conformément à la critèresologie du Label pour les fonds investis en direct (processus de sélection des fonds ISR, reporting extra-financier et composition).

Critère 4

La société de gestion devra soit publier l'intégralité de la composition du portefeuille des fonds investis soit renvoyer vers la composition du portefeuille des fonds investis via des liens Internet.

C. Fonds indiciels

Éligibilité

Les fonds indiciels sont éligibles au Label à condition que la construction de l'indice, même si elle est externe à la société de gestion, fasse l'objet d'une analyse sur des critères ESG. Les fonds indiciels à réplique synthétique ne sont pas éligibles au Label du fait de leur incompatibilité avec le Critère 1 du Label.

¹ Labellisés ou non, mais identifiés comme ISR par Novethic

D. Fonds multi-gérants

Critère 4

L'intégralité de la composition du portefeuille des différentes poches de gestion doit être publiée sur la page Internet du fonds.

E. Fonds nourriciers

Éligibilité

Les fonds nourriciers sont éligibles au Label. Dans ce cas, le fonds maître doit répondre aux exigences du critère 1 du Label et le fonds nourricier doit répondre aux exigences des critères 2, 3 et 4. De plus, l'ensemble des informations liées au fonds maître et prévues par la critériologie du Label doivent être accessibles au souscripteur du fonds nourricier, directement ou en renvoyant aux éléments fournis pour le fonds maître.

Critère 4

L'intégralité de la composition du portefeuille du fonds maître doit être publiée sur la page Internet du fonds nourricier, en précisant clairement que le fonds est un fonds nourricier.

F. Prêt de titres

Critère 1

Si le fonds pratique le prêt de titres, la société de gestion doit avoir mis en place une politique de rapatriement de l'ensemble des titres prêtés lui permettant de voter lors des assemblées générales des émetteurs concernés. Novethic encourage les sociétés de gestion à analyser d'un point de vue ESG les collatéraux reçus en garantie et les contreparties. Novethic observera la cohérence entre les titres en portefeuilles et les titres reçus en garantie.

Critère 2

Pour les fonds pratiquant le prêt de titres ou la mise en pension, la société de gestion doit préciser dans le Code de Transparence sa politique de rapatriement des titres lui permettant de voter aux assemblées générales des émetteurs concernés pour l'ensemble des titres qu'elle détient en portefeuille. Le cas échéant, la société de gestion mentionnera les critères ESG utilisés pour analyser les collatéraux reçus en garantie ainsi que les contreparties.

G. Produits dérivés

Critère 1

L'utilisation d'instruments financiers dérivés dans des fonds ISR doit se limiter à des instruments à effet de levier stable et à un usage au titre de la couverture contre certaines situations de marché.

La société de gestion s'engage à fournir à Novethic des informations sur l'utilisation des instruments dérivés dans le fonds et en particulier à :

- Décrire la philosophie générale d'utilisation des instruments dérivés ;

- Expliquer la stratégie et justifier la finalité de l'usage des produits dérivés utilisés ;
- Lister explicitement les produits dérivés utilisés dans le fonds ;
- Ne pas faire appel à des dérivés réduisant significativement et durablement la qualité ESG du fonds ;
- Expliquer l'impact éventuel de leur utilisation sur la qualité ESG du fonds.

Novethic se réserve la possibilité d'effectuer des sondages en cours d'année auprès des fonds labellisés afin de vérifier la conformité des usages avec les engagements pris.

Critère 2

En cas d'utilisation de dérivés dans un fonds, le Code de Transparence doit préciser quels sont les dérivés utilisés, quelle est la stratégie visée, quels sont les niveaux d'exposition définis et la fréquence de leur usage. À titre d'exemple, Novethic propose ci-après des propositions types qui correspondent à ses attentes en termes de transparence :

- Futures sur taux : « La gestion du fonds implique le recours régulier à des futures de taux assis sur des emprunts de l'État allemand pour ajuster sa sensibilité aux taux d'intérêts. Ces opérations portent sur x% de l'actif du fonds. »
- Future sur indices actions :
 - « La gestion du fonds implique le recours temporaire à des futures sur l'indice X pour se couvrir contre une baisse du marché actions de son univers de référence qui est la zone X. Cette exposition représente au maximum x% de l'actif du fonds. »
 - « Dans le cas de flux de passif (souscription ou rachats), la société de gestion utilise régulièrement des futures sur l'indice X pour s'exposer au marché actions de son univers d'investissement qui est la zone X. Cette exposition représente au maximum x% de l'actif du fonds. »
- Swap de taux :
 - « La gestion du fonds implique le recours régulier à des swaps de taux afin de se couvrir contre l'évolution des taux. »
 - « Le fonds peut avoir recours à des swaps de taux pour échanger un taux fixe contre un taux variable. »
- Options de vente : « La gestion du fonds implique le recours occasionnel à des options de vente sur un titre présent en portefeuille à hauteur de la position détenue pour se couvrir en cas d'anticipation d'une baisse de cours. »

Le Code précisera également si l'utilisation de ce type de dérivés a un impact sur la qualité ESG du fonds et mentionner le cas échéant si une analyse et une sélection ESG des sous-jacents ou des contreparties sont mises en œuvre.