

MINISTÈRE DE LA TRANSITION ECOLOGIQUE

REPONSES APPORTEES AUX QUESTIONS POSEES PAR LES LABELLISATEURS

	Question	Réponse du MTE
1- Approche d'audit	Comment traiter les divergences entre l'approche juridique (prospectus qui peut par exemple afficher un seuil minimum de 70% d'obligations vertes) et l'approche effective (règles de gestion interne qui imposent un seuil de 83.5%) ?	Aucune modification du prospectus n'est demandée pour un fonds déjà commercialisé ou en cours de commercialisation quand il demande le label. Le labellisateur vérifiera que les exigences du référentiel sont respectées dans les règles de gestion.  Pour un fonds qui mentionne l'attribution du label TEEC dans le prospectus, les informations relatives aux objectifs généraux financiers et environnementaux recherchés par la prise en compte de critères environnementaux dans la politique d'investissement du fonds ainsi qu'à l'allocation cible du fonds entre les différentes poches « vertes » d'investissement doivent être conformes aux règles du label TEEC.
	Le référentiel indique que pour les fonds obligataires, le pourcentage d'encours investis dans des obligations vertes doit être d'au moins 83,5% des encours totaux du fonds.  Quel est le calcul qui permet d'arriver au chiffre de 83,5% pour les fonds obligataires 'verts' ?	Un portefeuille comprenant plusieurs obligations 'vertes', au sens de la nomenclature du label, doit être 'vert' à hauteur d'au moins 75% de son encours, mais chaque obligation doit l'être au moins à 90 %.  En imposant une part de 83,5% du fonds investie au minimum dans de telles obligations, la part verte du portefeuille est ainsi nécessairement au minimum de 75% (90% x 83,5%). Un remplacement de cette règle de 83,5% par une règle portant seulement sur la part verte du portefeuille pourrait être proposé au Comité du label dans le cadre de l'évolution du référentiel.
	Quelle approche doit-on aborder sur les fonds nourriciers ? Ils sont éligibles selon le référentiel mais l'approche doit-elle être celle de fonds de fonds notamment sur la poche de 10% de fonds non labellisés ?	Les fonds de fonds doivent être investis, pour le moins à 90% dans des fonds ayant le label TEEC. Les 10% restants ne doivent pas être investis dans des fonds non labellisés mais dans des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire au sens de l'article 50 (2)(a) de la directive OPCVM.  Les fonds nourriciers sont des fonds qui n'investissent, en tout ou partie, que dans des parts ou actions d'un autre fonds (le fonds « maître »). Ils sont assimilables à des fonds de fonds.  Ils doivent donc être investis, pour le moins à 90% dans des fonds ayant le label TEEC. Le reste de l'actif (qui peut être inférieur à 10%) doit être investi en valeurs mobilières ou instruments du marché monétaire au sens de l'article 50 (2)(a) de la directive OPCVM.
	Concernant l'éligibilité des fonds, est-il envisageable qu'un fonds qui ne respecte pas les 75% d'entreprises ayant leur siège en Europe, mais en capacité de démontrer explicitement le lien entre ses investissements et le développement d'activités en Europe soit éligible au label ?	Un fonds qui ne respecte pas les 75% d'entreprises ayant leur siège en Europe, même en ayant la capacité de démontrer explicitement le lien entre ses investissements et le développement d'activités en Europe, n'est pas éligible au label pour l'instant.  Cette évolution de la règle pourrait être proposée au Comité du label qui pourrait toutefois la faire évoluer dans la mesure où il le déciderait dans le cadre de l'évolution du référentiel.
Un fonds de dette d'infrastructure n'ayant pas adhéré aux <i>Green Bond Principles</i> de l'ICMA (principes dédiés aux obligations de taille benchmark négociées sur les marchés réglementés) est-il éligible ? Par essence, le processus d'investissement de ce fonds obligataire respecte les préconisations des <i>GBP</i> (fléchage vers un projet, reporting).	Un des critères d'éligibilité des fonds obligataires candidats est l'adhésion de la société de gestion aux Green Bonds Principles de l'International Capital Market Association (ICMA). Si la société de gestion qui gère ce fonds n'est pas adhérente à ces Green Bonds Principles, les fonds obligataires qu'elles gèrent ne sont donc pas éligibles au label TEEC (Cf. II. 'Actifs des fonds' des critères d'éligibilité des fonds candidats).  Cette adhésion est matérialisée par le fait que la société de gestion figure dans la liste des organisations adhérentes aux Green Bonds Principles de l'ICMA ou qu'elle apporte la preuve de sa demande d'adhésion aux Green Bonds Principles de l'ICMA.  Toutefois, et dans le cadre de la première campagne de labellisation, il est possible de considérer que le fait que cette condition ne soit pas remplie ne fasse pas obstacle à l'attribution du label (non-conformité mineure).	
2- Transparence	Quels documents doivent être publics ? Quelles sont les exigences de transparence des pratiques de gestion financière du fonds (critère 2.2) et de communication d'information sur l'organisation mise en œuvre pour mesurer l'impact environnemental de ses investissements (critère 3.1) ?	La transparence n'est pas demandée vis-à-vis des investisseurs pour le label TEEC. Les documents requis pour juger de la conformité du fonds par rapport au critère 2.2 du référentiel ne doivent être portés qu'à la seule connaissance des labellisateurs.  Cette interprétation pourrait être proposée au Comité du label qui pourrait toutefois la faire évoluer dans la mesure où il le déciderait dans le cadre de l'évolution du référentiel.

**MINISTÈRE DE LA TRANSITION ECOLOGIQUE**

	Question	Réponse du MTE
<b>3 – Utilisation des dérivés</b>	<p><u>Utilisation de dérivés à titre d'exposition pour les fonds actions</u></p> <p>Pourquoi seuls les dérivés sur l'indice de référence sont possibles ? (Cf. MSCI Euro vs Eurostoxx, 2 indices comparables pouvant être utilisés à titre d'exposition provisoire sans dénaturer le fonds).</p>	<p>Des dérivés sur indice autres que les dérivés sur l'indice de référence peuvent être utilisés à condition que ceux-ci portent sur un marché ou un univers d'investissement comparable à ceux de l'indice de référence, notamment en termes géographique. Par exemple les dérivés sur l'indice Eurostoxx peuvent valablement être utilisés si l'indice de référence est le MSCI Euro.</p> <p>Cette évolution de la règle pourrait être proposée au Comité du label qui pourrait toutefois la faire évoluer dans la mesure où il le déciderait dans le cadre de l'évolution du référentiel.</p>
	<p><u>Instruments de gré à gré</u></p> <p>Que signifie l'analyse de la qualité TEEC d'une contrepartie ?</p>	<p>La « qualité TEEC d'une contrepartie » pour les instruments de gré à gré peut être interprétée comme le fait que la contrepartie respecte les règles d'exclusions et ne connaît aucune controverse ESG majeure.</p> <p>Cette interprétation pourrait être proposée au Comité du label qui pourrait toutefois la faire évoluer dans la mesure où il le déciderait dans le cadre de l'évolution du référentiel.</p>
	<p><u>Annexe 5- Utilisation des dérivés à titre de couverture pour les fonds actions</u></p> <p>Comment la cohérence entre l'utilisation des dérivés à titre de couverture et la politique de transition énergétique et écologique pour le climat du fonds peut-elle être démontrée ?</p>	<p>La notion de cohérence est atteinte lorsqu'une action dont le risque est individuellement couvert par un produit dérivé n'est plus comptabilisée dans l'actif TEEC du fonds. Par exemple, une action XXX, qualifiée TEEC, couverte par l'achat d'un PUT sur l'action XXX, n'est pas comptabilisée comme TEEC tant que la couverture perdure. Le dérivé utilisé à titre de couverture doit respecter les règles d'exclusion et de risque de controverse ESG majeure.</p> <p>Cette évolution de la règle pourrait être proposée au Comité du label qui pourrait toutefois la faire évoluer dans la mesure où il le déciderait dans le cadre de l'évolution du référentiel.</p>
	<p><u>Annexe 5- Utilisation des dérivés pour les fonds obligataires</u></p> <p>Quel indicateur traduit le mieux l'exigence suivante ? Le portefeuille obligataire (comptant + dérivés) ne devra pas rechercher une position nette courte en risque de taux ou en risque de crédit.</p>	<p>L'indicateur qui traduit cette exigence est la « sensibilité taux et crédit (comptant + dérivés) » dont la fourniture est requise dans l'annexe 5 : Cette sensibilité ne doit pas être négative, c'est-à-dire le portefeuille global ne doit pas se valoriser quand les taux augmentent ou quand les <i>spreads</i> de crédit s'écartent.</p>
<b>4- Impacts positifs</b>	<p>Les méthodologies de calcul sur les impacts sont encore en développement en particulier celles concernant les ressources naturelles et la biodiversité. Même pour certaines données disponibles comme les émissions de CO<sub>2</sub> Scope 1 et 2, celles-ci ne sont pas encore pleinement fiabilisées pour deux raisons :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Beaucoup de sociétés ne sont pas encore soumises à une vérification obligatoire de leurs données extra-financières et les méthodes varient entre établissements ;</li> <li>- Même quand elles sont données par des tiers (Bloomberg, Trucost), ceux-ci se basent sur des estimations et des extrapolations.</li> </ul>	<p>La revue de procédures (existence et qualité des processus, sources et contrôles mis en place pour obtenir ces données d'impacts) pourra être considérée comme suffisante dans le cadre de cette première campagne de labellisation. Pour les émissions de CO<sub>2</sub>, l'approche méthodologique devra être décrite.</p> <p>Cette interprétation pourrait être proposée au Comité du label qui pourrait toutefois la faire évoluer dans la mesure où il le déciderait dans le cadre de l'évolution du référentiel et au vu de l'évaluation qui sera faite de l'évolution des méthodologies de mesure des impacts, notamment dans le cas des émissions de GES.</p>

MINISTÈRE DE LA TRANSITION ECOLOGIQUE

	Question	Réponse du MTE
<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">5- Nomenclature Greenfin</p>	<p>Pour les fonds actions, une lecture trop stricte de la nomenclature amène à ne considérer comme recevables que les innovations de rupture ou des « acteurs exclusifs de la transition énergétique et écologique ». Afin de permettre l'éligibilité des fonds actions au label, il apparaîtrait nécessaire de laisser une marge d'interprétation dans l'appréciation des activités éligibles notamment pour les deux cas présentés ci-après qui vont se rencontrer de manière quasi- systématique.</p> <p><u>1<sup>er</sup> champ d'activités</u></p> <p><i>Amélioration substantielle des performances environnementales d'unproduit déjà existant</i></p> <p>Comment traiter les fournisseurs du secteur automobile qui peuvent être les vrais relais d'innovation et de réduction des émissions de GES : Michelin, Continental ? Via le positionnement sur les pneus les plus efficaces du marché, ils ont un impact positif sur la TEEC, de même pour Valeo ou Plastic Omnium qui présentent un portefeuille conséquent d'innovations environnementales (réductions de NOx, SOx, GES).</p> <p><u>2<sup>ème</sup> champ d'activités</u></p> <p><i>Extension du domaine agricole à quelques titres du monde de l'alimentation</i></p> <p>Très peu de titres cotés du secteur agricole peuvent répondre aux exigences de la nomenclature.</p> <p>Pour les deux cas présentés ci-après, les titres peuvent-ils être considérés comme éligibles ?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Sur la base des émissions de GES/kCal, le secteur des légumes sera préféré au secteur de la viande et sur ce fondement des titres comme Bonduelle, Hain Celestial Group, Sunopta intégrés dans un fonds ;</li> <li>- Sur la base de l'utilisation d'ingrédients exclusivement naturels, des titres comme Naturex, Symrise sont retenus au détriment de sociétés qui ont recours à des ingrédients issus de la chimie</li> </ul>	<p><u>1<sup>er</sup> champ d'activité</u></p> <p>Les fournisseurs d'équipements apportant des solutions d'économie d'énergie pourraient être classés :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Soit dans la catégorie 'Services' du volet 'Energie' du référentiel : 'Conception et réalisation de projets d'économies (...) liés à l'énergie' ;</li> <li>- Soit dans la catégorie 'Produits énergétiquement efficaces' ou 'Processus industriels' du volet 'Industrie' du référentiel : 'Produits énergétiquement efficaces / Par exemple ciment vert, automatisation en comparant une technologie de production à une autre.'</li> </ul> <p><u>2<sup>ème</sup> champ d'activité</u></p> <p>Toute extension de la nomenclature à certains champs, non actuellement couverts, relève de l'évolution du label, et, à ce titre, est du ressort du comité du label. A ce stade, la réponse est donc négative.</p> <p>Une évolution de la règle pour introduire les entreprises de l'agro-alimentaire respectant certaines règles pourrait être proposée au Comité du label qui pourrait toutefois la faire évoluer dans la mesure où il le déciderait dans le cadre de l'évolution du référentiel.</p>
	<p>Les entreprises développant des produits permettant de réduire la pollution de l'air, notamment des matériaux de construction / rénovation qui permettent d'améliorer la qualité de l'air intérieur, entrent-ils dans la nomenclature du label TEEC ? Si oui, sous quelle catégorie ?</p>	<p>Ces produits permettant de réduire la pollution de l'air peuvent relever des catégories suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 'Industries / Processus industriels (Améliorations d'éco-efficacité / production plus propre)' ;</li> <li>- 'Gestion des déchets, contrôle et séquestration de la pollution - technologies et produits / Produits ou technologies qui réduisent et capturent les émissions de GES)' ;</li> <li>- 'Bâtiment / Production et approvisionnement en produits et technologies d'efficacité énergétique'.</li> </ul>

**MINISTÈRE DE LA TRANSITION ECOLOGIQUE**

	Question	Réponse du MTE
	Les équipementiers automobiles sont-ils éligibles au titre de la catégorie Transports : Véhicules électriques / économes en carburant / à carburant alternatif pour la part de leur activité correspondante à ces véhicules ?	<p>Ni les constructeurs automobiles, ni leurs équipementiers ne relèvent des activités exclues.</p> <p>Ces derniers peuvent relever de l'activité 'Production' des catégories 'véhicules électriques', 'véhicules économes en carburant' (dans la mesure où il s'agit de véhicules hybrides) et 'véhicules à carburant alternatif' puisqu'ils contribuent directement à la production de tels véhicules. Mais ils pourraient également relever de deux autres catégories :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 'Services' du volet 'Energie' du référentiel 'Conception et réalisation de projets d'économies (...) liés à l'énergie' ;</li> <li>- 'Produits énergétiquement efficaces' ou 'Processus industriels' du volet 'Industrie' du référentiel 'Produits énergétiquement efficaces'.</li> </ul>
	Les véhicules économes en carburant sont-ils uniquement les véhicules hybrides ou plus largement des véhicules dont les consommations sont réduites, si oui à partir de quel niveau ?	<p>Les véhicules conventionnels hautement efficaces répondant aux standards d'émissions obligatoires (+ un taux additionnel à déterminer) ont été exclus de la nomenclature du label (cf. annexe 2, A] de la section 1.).</p> <p>Ne sont donc visés actuellement dans le cadre de la nomenclature du label TEEC que les véhicules hybrides - dans la catégorie « Transport / Véhicules économes en carburant » - ou à carburant alternatif - dans la catégorie « Véhicules à carburant alternatif » -.</p>
	Dans quelle mesure des équipements de type « Start and Stop » qui permettent de réduire significativement les consommations urbaines des véhicules équipés peuvent-ils être comptabilisés dans les activités éligibles ?	<p>Cf. la réponse à la question portant sur les équipementiers automobiles.</p> <p>Cette interprétation de la nomenclature pourrait être proposée au Comité du label qui pourrait toutefois la faire évoluer dans la mesure où il le déciderait dans le cadre de l'évolution du référentiel.</p>
	Comment considérer la production d'hydrogène d'origine fossile ?	La production d'hydrogène d'origine fossile est par définition (Cf. annexe 2) exclue.
	Pour le secteur « Bâtiments » : la catégorie « Bâtiments verts » (tertiaire, résidentiel) ne précise pas s'il s'agit uniquement de construction ou si la gestion des bâtiments (foncières immobilières) est aussi incluse ?	<p>Telle que décrite dans la nomenclature, seule la construction est concernée.</p> <p>De plus, dans les critères d'éligibilité des fonds candidats, ne sont pas considérés à ce stade les organismes de placement collectif immobilier (OPCI) pour les investisseurs non professionnels et professionnels et les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI).</p> <p>Cette évolution de la règle pourrait être proposée au Comité du label qui pourrait toutefois la faire évoluer dans la mesure où il le déciderait dans le cadre de l'évolution du référentiel.</p>
<b>6 – Les exclusions</b>	Si un producteur d'énergie offre une part d'énergies renouvelables significativement supérieure à celle du marché (par exemple dans un contexte îlien) mais avec un solde de source fossile et vise à offrir 100% d'énergies renouvelables à terme, peut-il être maintenu en portefeuille, la part de renouvelable étant le cas échéant utilisée pour le calcul d'éco activité ?	<p>Dans le cadre actuel de la nomenclature du label TEEC, un tel producteur est exclu.</p> <p>Cette interprétation de la règle pourrait être proposée au Comité du label qui pourrait toutefois la faire évoluer dans la mesure où il le déciderait dans le cadre de l'évolution du référentiel</p>

MINISTÈRE DE LA TRANSITION ECOLOGIQUE

	Question	Réponse du MTE
	<p>Comment traiter les <i>joint-ventures</i> non contrôlées qui opéreraient sur des activités exclues ?</p>	<p>Il y a trois modes de consolidation comptable pour les filiales :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Intégration globale lorsqu'elles sont contrôlées majoritairement (directement ou indirectement) ;</li> <li>- Mise en équivalence lorsqu'il y a une influence notable sur la gestion et la politique financière de sa filiale (L'influence notable est présumée lorsqu'une société dispose, directement ou indirectement, d'une fraction au moins égale au cinquième des droits de vote de cette entreprise) ;</li> <li>- Participations financières en l'absence de contrôle ou d'influence notable.</li> </ul> <p>Le critère 1.3 du référentiel stipule [« qu' ] aucun titre ne doit être investi dans des sociétés, des projets ou des activités relevant des secteurs exclus définis en annexe 2, à l'exception de leurs titres obligataires verts tels que définis ci-dessus. » Le référentiel ne précise pas s'il s'agit d'une détention directe ou indirecte.</p> <p>De manière pragmatique, les premier (intégration globale) et troisième cas (simple participation financière) peuvent être traités assez simplement. Si la <i>joint-venture</i> est consolidée en intégration globale, le fonds ne peut être labellisé ; si la <i>joint-venture</i> est comptabilisée en tant que simple participation, cela ne fait pas obstacle à la labellisation du fonds.</p> <p>Dans le cas où la <i>joint-venture</i> est consolidée par mise en équivalence, l'appréciation qu'il convient de porter sur la possibilité de labelliser ou non le fonds candidat est laissée au jugement du labellisateur dans le cadre de cette première campagne de labellisation. Le labellisateur se prononcera au vu de critères tels que la réalité du contrôle exercé par la maison-mère, le 'poids' de la <i>joint-venture</i> par rapport aux encours du fonds, la possibilité d'exercer ou non une option de sortie, etc. Ces critères ne sont donnés qu'à titre d'illustration, le labellisateur pouvant en identifier d'autres qui lui semblent plus appropriés.</p> <p>Cette interprétation pourrait être proposée au Comité du label qui pourrait toutefois la faire évoluer dans la mesure où il le déciderait dans le cadre de l'évolution du référentiel</p>