



MARS 2019

COMPENSATION DE L'EMPREINTE CARBONE PAR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

GUIDE PEDAGOGIQUE POUR LES SOCIETES DE
GESTION DE PORTEFEUILLE

amf-france.org

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS



INTRODUCTION

Ce guide concerne l'ensemble des organismes de placement collectif (ci-après « **OPC** ») souhaitant communiquer des informations à leurs investisseurs sur la mise en place d'une compensation totale ou partielle des émissions de gaz à effet de serre associées aux actifs détenus par le recours à des opérations d'annulation de crédits de carbone (ci-après, pour simplifier : « compensation de l'empreinte carbone du portefeuille »). Celui-ci vise à relever des exemples de bonnes pratiques qui peuvent être mises en œuvre pour la conception de ce type de produits. L'annexe au présent guide synthétise les différentes bonnes pratiques en fonction de leur portée.

Ce guide ne se prononce pas sur les autres méthodes de compensation ou de neutralisation de l'empreinte carbone qui peuvent exister ou être développées dans l'avenir. Avec ce guide, l'AMF s'inscrit dans la démarche volontaire d'accompagnement des acteurs et de l'innovation affirmée dans sa [feuille de route pour la finance durable](#) publiée en novembre 2018.

I- LE CALCUL DE L'EMPREINTE CARBONE UTILISE A DES FINS DE COMPENSATION

L'article L. 533-22-2-1 du code monétaire et financier prévoit que : « (...) *Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par une société de gestion de portefeuille à des investisseurs présentent un contenu exact, clair et non trompeur. (...)* ». Par ailleurs, l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier dispose que les sociétés de gestion de portefeuille (« **SGP** ») mettent à disposition de leurs investisseurs une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (« **ESG** »). L'article D. 533-16-1 du même code mentionne que des précisions peuvent, le cas échéant, être apportées par les SGP sur « *des mesures d'émissions de gaz à effet de serre, passées, actuelles ou futures, directes ou indirectes, associées aux émetteurs faisant partie du portefeuille d'investissement* ». L'objectif de ces dispositions, qui découlent de l'article 173 de la loi pour la transition énergétique et la croissance verte de 2015, n'est pas d'imposer une méthode prescriptive en matière de mesure d'émissions de gaz à effet de serre mais de contribuer à l'émergence de meilleures pratiques¹. En application de l'alinéa IV de l'article D. 533-16-1, seuls les OPC² dont l'encours est supérieur à 500 M€ sont tenus de publier les informations détaillées sur la prise en compte des critères ESG mentionnées au 2° du II du même article.

Comme le souligne [le rapport sur l'investissement responsable dans la gestion collective](#) publié par l'AMF le 7 décembre 2017³, l'empreinte carbone des portefeuilles est un outil fréquemment utilisé afin de mesurer les émissions de gaz à effet de serre du portefeuille d'investissement. Les calculs d'empreinte carbone peuvent présenter des différences, notamment en termes :

¹ Au sens de la fiche de présentation du projet de décret d'application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier établie par la Direction Générale du Trésor.

² Cette disposition s'applique aux OPCVM, ainsi qu'aux fonds d'investissement à vocation générale, fonds de capital investissement, fonds de fonds alternatifs, fonds professionnels à vocation générale et aux fonds d'épargne salariale.

³ En sa section 2.2.3, p. 27.

- de sources de données : différentes sources de données peuvent être utilisées pour le calcul des empreintes carbone des entités en portefeuille. Celles-ci peuvent provenir directement des émetteurs ou être retraitées, le cas échéant par les SGP ou des tiers ;
- de périmètres d'émissions⁴ : certains périmètres (*scopes*) d'émissions ne sont pas systématiquement pris en compte dans les calculs d'empreinte carbone, notamment en raison du manque de fiabilité des données (principalement le « scope » 3) et des problématiques de double-comptabilisation ;
- de méthodes : certaines méthodes calculent l'empreinte carbone sur la base du portefeuille tel qu'il est à la date de l'établissement du *reporting* et non sur la base de son évolution sur une période donnée. Ainsi, la cession d'un actif présentant une empreinte carbone élevée la veille de l'établissement du *reporting* pourrait avoir pour effet d'améliorer l'empreinte carbone du portefeuille estimée du fait de ces méthodes.

Bonnes pratiques

(1) Afin de fournir aux porteurs une information claire et exacte sur l'effet des méthodes de compensation, lorsque que de telles méthodes sont utilisées, une bonne pratique consiste pour les SGP à communiquer une information détaillée sur ces méthodes. Le cadre défini au II de l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier peut être utilisé dans les mêmes conditions que pour les OPC dont l'encours est supérieur à 500 millions d'euros, et en précisant à cet effet l'impact de la compensation ainsi réalisée.

Lorsqu'une stratégie de compensation de l'empreinte carbone est mentionnée à des investisseurs, le calcul de ladite empreinte à compenser revêt une importance particulière. A cette fin, les bonnes pratiques suivantes peuvent être retenues, dans les documents commerciaux et réglementaires :

- (2) donner une information complète et précise sur les sources de données utilisées pour le calcul des empreintes carbone des actifs ;
- (3) utiliser une méthode prenant en compte l'évolution des actifs en portefeuille sur la période de calcul considérée ;
- (4) préciser quelles sont les définitions des différents périmètres d'émission (ou « *scopes* ») et y indiquer les périmètres qui ne sont pas pris en compte dans l'estimation de l'empreinte carbone, ainsi que les raisons de ces exclusions, et illustrer l'existence d'émissions carbone qui ne sont pas compensées au moyen d'exemples.

De plus, la communication aux investisseurs du calcul de l'empreinte carbone de chaque actif détenu par les OPC fait partie des meilleures pratiques envisageables par les SGP.

⁴ Le *Greenhouse Gas Protocol* (GHG) définit 3 périmètres d'émissions ou « *scopes* » afin de calculer et *reporter* les émissions de carbone. En synthèse, le *scope* 1 correspond aux émissions directes provenant des installations de l'entreprise, le *scope* 2 correspond aux émissions indirectes liées à la consommation d'énergie de l'entreprise et le *scope* 3 correspond aux autres émissions indirectes.

II- LES CARACTERISTIQUES DES CREDITS DE CARBONE UTILISES A DES FINS DE COMPENSATION

Un crédit carbone est une unité correspondant à une émission de gaz à effet de serre disposant d'un *potentiel de réchauffement global*⁵ équivalent à une tonne de CO₂. Ceux-ci sont émis par des *projets carbonés*. Les réductions d'émissions et séquestrations permises par un projet correspondent à la différence entre les émissions et absorptions sur la période du projet et celles qui auraient été réalisées en l'absence de projet, suivant un scénario de référence. Une fois certifiés par un label, les projets d'atténuation peuvent valoriser les réductions d'émissions et absorptions sous la forme de crédits carbone, générés à hauteur des gains carbone par le projet, qui peuvent ensuite être vendus sur les marchés carbone. Des informations complémentaires sur le fonctionnement de la compensation carbone peuvent être trouvées sur le site www.info-compensation-carbone.com⁶.

Parmi les projets proposant des crédits carbone figurent notamment :

- l'émission d'unités de réduction de carbone certifiées (ou *certified emission reductions*, « **CER** »). Il s'agit de crédits de carbone émis sous le contrôle du *Mécanisme de Développement Propre* dans le cadre des règles édictées par le Protocole de Kyoto. La seule obtention du « label » CER n'est pas une garantie de qualité intrinsèque du projet. Ainsi, et à titre d'illustration, seuls les CER remplissant certaines caractéristiques peuvent être admis en réduction des émissions de gaz à effet de serre des entreprises soumises à des quotas d'émission dans le cadre du système communautaire d'échange de quotas d'émissions⁷ ;
- l'émission d'unités de réduction de carbone vérifiées ou volontaires (ou *verified emission reductions* ou *voluntary emission reductions*, « **VER** »). Il s'agit de crédits de carbone émis sous le contrôle de différents types de labels régis par des règles qui leur sont propres.

Bonnes pratiques

Par nature, les VER sont régis par des conventions de marché variables. Ainsi, lorsque des VER sont utilisés à des fins de compensation de l'impact carbone et afin de communiquer une information claire et exacte aux porteurs sur leurs effets⁸, les bonnes pratiques suivantes peuvent être employées :

- (5) sélectionner des VER bénéficiant d'un label encadrant la comptabilisation, le suivi et la vérification du projet décerné par une entité reconnue en la matière et être en mesure de justifier ce choix à l'AMF. Par exemple, ces VER peuvent correspondre à ceux bénéficiant du label « *bas carbone* » mentionné à [l'article 1 du décret n°2018-1043 du 28 novembre 2018](#) ;
- (6) lorsque les VER sont transférables ou échangeables⁹, sélectionner des VER faisant l'objet d'une tenue de registre¹⁰ effectuée par une entité indépendante reconnue en la matière ou par un procédé fiable¹¹ et être en mesure de justifier ces choix à l'AMF ;

⁵ Le potentiel de réchauffement global (« PRG ») est une mesure permettant de comparer l'effet des différents gaz à effet de serre. Il est utilisé par le protocole de Kyoto comme base de calcul des sources et puits d'émissions.

⁶ L'AMF ne se prononce pas sur les projets de compensation référencés sur cette plateforme.

⁷ La [Commission Européenne](#) a ainsi introduit des restrictions supplémentaires – qualitatives et quantitatives - par rapport aux exigences sur le Protocole de Kyoto.

⁸ En application de l'article L. 533-22-2-1 du code monétaire et financier.

⁹ Par exemple, conformément à l'article 4 du décret n°2018-1043 du 28 novembre 2018, les VER bénéficiant du label bas carbone ne sont ni échangeables ni transférables.

(7) mettre à disposition des investisseurs une information sur les projets émettant ces VER ainsi que les liens vers les labels susmentionnés.

III- LES OPERATIONS D'ANNULATION DE CREDIT CARBONE

La compensation de l'impact carbone passe par « l'annulation » de crédits carbone lorsque ceux-ci sont transférables ou échangeables. Cette opération consiste à (i) acquérir ces crédits et (ii) demander leur retrait du marché auprès du teneur de registre mentionné au point (6) ci-dessus afin d'empêcher toute cession ultérieure de ceux-ci. Cette opération d'annulation n'a, par nature, pas pour objet de s'exposer aux variations de la valeur des crédits¹².

Les modalités de compensation de l'empreinte carbone sont définies librement par la SGP, dans la limite de ce qui est autorisé par la réglementation et par les règles d'éligibilité spécifiques aux différents OPC.

Une des modalités que peuvent retenir les SGP est de bénéficier elles-mêmes – directement ou par l'intermédiaire d'un tiers – des prestations d'annulation de crédit carbone. Lorsque cette activité est effectuée *en lien avec la gestion* de l'OPC, les SGP peuvent communiquer aux investisseurs l'impact de cette compensation sur l'empreinte carbone du fonds. Elles doivent alors appliquer les dispositions des articles 321-116 du règlement général de l'AMF et 24 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012¹³. Dans ce cadre, l'AMF rappelle également que les SGP doivent :

- i. agir dans l'intérêt des porteurs ou actionnaires dans la sélection et la rémunération des bénéficiaires de rémunérations versées en lien avec les prestations de compensation ;
- ii. informer les investisseurs, avant leur investissement, de l'existence, de la nature et du montant des coûts liés à la compensation de cette empreinte ainsi que des rémunérations versées aux éventuels intermédiaires et des liens éventuels existants entre ceux-ci et lesdites SGP.

De plus, il est précisé que dans ce schéma, les prestations de compensation sont prélevées par les SGP au titre des frais de gestion financière¹⁴ et dans la limite du taux de frais maximum applicable à l'OPC.

A noter que le présent guide ne se prononce pas sur la compatibilité des méthodes visant à faire bénéficier l'OPC de cette prestation¹⁵ avec les exigences réglementaires.

¹⁰ Un registre est un système de comptabilité qui permet un suivi de chaque crédit carbone et quota d'émission. Comme dans le système bancaire, chaque acteur peut sous certaines conditions y ouvrir un compte qui enregistre tous les mouvements d'achat, de vente ou d'annulation des actifs carbone. Ainsi le registre assure une traçabilité des actifs carbone et permet de vérifier que ces derniers ne sont cédés qu'une seule fois, garantissant leur unicité.

¹¹ Par exemple par des technologies inspirées de la *blockchain*.

¹² Il est rappelé que (i) les VER et CER ne sont pas éligibles à l'actif des fonds ouverts à des investisseurs non professionnels et, s'agissant des fonds professionnels, (ii) les VER ne sont pas reconnus explicitement par la loi française et leur propriété n'est pas fondée par une inscription reconnue par la loi française. A ce titre, les VER ne sont par exemple pas éligibles à l'actif des fonds professionnels spécialisés, en application de l'article L. 214-154 du code monétaire et financier.

¹³ A noter que dans la situation ici décrite, les SGP ne sont pas considérées comme agissant au nom et pour le compte du fonds mais bien pour leur compte propre en lien avec la gestion des OPC comme précisé aux articles 321-116 du règlement général de l'AMF et 24 du règlement délégué (UE) n°231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

¹⁴ Mentionnés aux articles 319-12 et 321-117 du règlement général de l'AMF.

¹⁵ *i.e.* sans l'intermédiaire de la SGP comme présenté dans la méthode susmentionnée.

ANNEXE : SYNTHÈSE DES BONNES PRATIQUES FIGURANT DANS LE PRÉSENT GUIDE

Le tableau suivant synthétise les bonnes pratiques figurant dans le présent guide en précisant si elles concernent la conception de l'OPC lui-même ou l'information des porteurs.

#	Type	Champs	Bonne pratique
(5)	Fonds	Recours aux VER	Sélectionner des VER bénéficiant d'un label encadrant la comptabilisation, le suivi et la vérification du projet décerné par une entité reconnue en la matière et être en mesure de justifier ce choix à l'AMF. Par exemple, ces VER peuvent correspondre à ceux bénéficiant du label « <i>bas carbone</i> » mentionné à l'article 1 du décret n°2018-1043 du 28 novembre 2018 ;
(6)			Sélectionner des VER faisant l'objet d'une tenue de registre effectuée par une entité indépendante reconnue en la matière ou par un procédé fiable ¹⁶ et être en mesure de justifier ces choix à l'AMF lorsque ceux-ci sont transférables ou échangeables.
(1)	Information	Information périodique extra-financière	Communiquer une information détaillée sur la prise en compte des critères ESG en reprenant le cadre présenté par le II de l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier et en précisant à cet effet l'impact de la compensation ainsi réalisée.
(2)		Empreinte carbone	Donner une information complète et précise sur les sources de données utilisées pour le calcul des empreintes carbone des actifs.
(3)			Utiliser une méthode prenant en compte l'évolution de la composition des actifs en portefeuille sur la période de calcul considérée.
(4)			Préciser quelles sont les définitions des différents périmètres d'émission (ou « <i>scopes</i> ») et indiquer ceux qui ne sont pas pris en compte dans l'estimation de l'empreinte carbone ainsi que les raisons de ces exclusions et illustrer l'existence d'émissions carbone qui ne sont pas compensées au moyen d'exemples.
(7)		Recours aux VER	Mettre à disposition des investisseurs une information sur les projets émettant ces VER ainsi que les liens vers les labels susmentionnés.

¹⁶ Par exemple par des technologies inspirées de la *blockchain*.