

Parcours de progression

PROMOUVOIR LES PRATIQUES
D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE
PARMI LES SIGNATAIRES DES PRI

OCTOBRE 2023

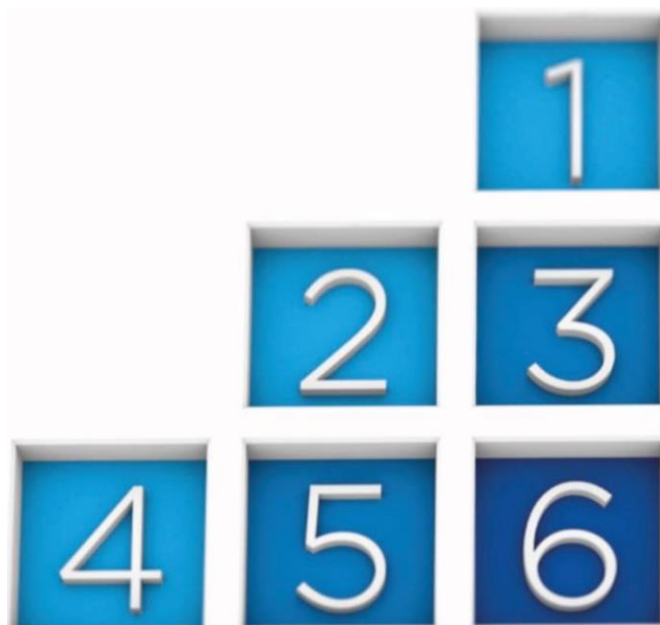


LES SIX PRINCIPES

PRÉAMBULE AUX PRINCIPES

Il est de notre devoir, en tant qu'investisseurs institutionnels, d'agir dans l'intérêt à long terme de nos bénéficiaires. C'est en cette qualité de fiduciaire que nous estimons que les questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG) peuvent affecter la performance des portefeuilles d'investissement (à divers degrés selon les entreprises, les secteurs, les régions, les classes d'actifs et au fil du temps). Nous reconnaissons également que l'application de ces Principes est susceptible de mieux aligner les intérêts des investisseurs sur les objectifs plus larges de la société. Par conséquent, nous prenons les engagements suivants dès lors qu'ils sont en phase avec nos responsabilités fiduciaires :

- 1** Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière
- 2** Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'investisseurs.
- 3** Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.
- 4** Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.
- 5** Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.
- 6** Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.



MISSION DES PRI

Nous estimons que la création de valeur à long terme passe par un système financier mondial durable et efficace du point de vue économique. Ce système doit récompenser les investissements responsables à long terme et profiter à l'environnement comme à la société tout entière.

Les PRI travaillent à la réalisation de ce système financier durable en encourageant l'adoption des Principes et la collaboration sur leur mise en œuvre. Les PRI favorisent la bonne gouvernance, l'intégrité et la responsabilité des investisseurs, et travaillent sur les obstacles à l'émergence d'un système financier durable, qu'ils se situent dans les pratiques, les structures ou les réglementations du marché.

AVERTISSEMENT

Les informations contenues dans ce document sont fournies à titre indicatif seulement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement ni une recommandation juridique, fiscale ou autre. Elles ne doivent pas non plus être utilisées pour fonder une décision d'investir ou une autre décision. Les contenus n'offrent aucune opinion en matière de droit, d'économie, d'investissement ou d'autres domaines de la part des auteurs ou des éditeurs. PRI Association ne peut être tenue responsable du contenu des sites web et des sources d'informations auxquels il est fait référence. La présence de liens vers ces sites et la mention de ces sources ne valent pas approbation de leur contenu par PRI Association. PRI Association ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions, ni de toute décision prise ou action entreprise sur la base des informations contenues dans le présent document, ni de tout dommage ou préjudice résultant de cette décision ou de cette action ou causé par celles-ci. Toutes les informations sont fournies « en l'état », sans aucune garantie d'exhaustivité, d'exactitude ou d'actualité, ni des résultats obtenus de l'utilisation de ces informations, et sans garantie d'aucune sorte, expresse ou implicite.

Contenu rédigé par PRI Association

En ce qui concerne le contenu rédigé par PRI Association, sauf indication contraire, les opinions, recommandations, résultats, interprétations et conclusions exprimés sont uniquement ceux de PRI Association et ne représentent pas nécessairement les opinions des contributeurs ou des signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (individuellement ou dans leur ensemble). Il ne faut pas en déduire qu'une autre organisation citée en référence approuve les conclusions énoncées. La mention des entreprises citées en exemple ne constitue en aucun cas un soutien à ces organisations de la part de PRI Association ou des signataires des Principes pour l'Investissement Responsable. Même si nous nous sommes efforcés de proposer des informations issues de sources fiables et à jour, la présence de retards, d'omissions ou d'inexactitudes n'est pas exclue, en raison de l'évolution constante des statistiques, législations, règles et réglementations.

Contenu rédigé par des tiers

L'exactitude de tout contenu fourni par un contributeur externe relève de la responsabilité de ce dernier. Les opinions exprimées dans tout contenu fourni par des contributeurs externes sont celles de ces derniers uniquement. Elles ne sont pas approuvées par PRI Association ou tout signataire des Principes pour l'Investissement Responsable autre que le(s) contributeur(s) externe(s) nommé(s) en tant qu'auteur(s), ni ne correspondent nécessairement à leurs opinions.

SOMMAIRE

SYNTHÈSE.....	4
FAIRE LE POINT SUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE AUJOURD'HUI	5
INTRODUCTION AUX PARCOURS DE PROGRESSION	7
PARCOURS DE PROGRESSION PROPOSÉS	11
Concept n° 1 - L'objectif de l'investisseur.....	11
Concept n° 2 - Par thème	16
Relation entre les concepts	19
PROCHAINES ÉTAPES	20
PARTIE 1 : CONVERSATIONS AVEC LES SIGNATAIRES	20
PARTIE 2 : ENQUÊTE DE CO-CONCEPTION.....	20
PARTIE 3 : TESTS	21
COMMENT PARTICIPER.....	21
ANNEXE : CADRE JURIDIQUE POUR L'IMPACT - RÉSUMÉ.....	22

SYNTHÈSE

Ce document répond à l'une des principales conclusions de la [consultation « PRI in a Changing World » \(Les PRI dans un monde qui change\)](#) : la nécessité de mieux cibler le soutien et d'encourager la progression des signataires en matière d'investissement responsable. Il comprend des propositions initiales sur les parcours de progression pour les investisseurs responsables et entame le processus de co-conception avec les signataires des PRI.

Un parcours de progression est un cheminement étape par étape pour les signataires en matière de pratiques d'investissement responsable.

Lors de la consultation « PRI in a Changing World » entre septembre 2022 et janvier 2023, 95 % des participants ont déclaré qu'ils s'attendaient à progresser dans leurs activités d'investissement responsable, tandis que 83 % souhaitaient démontrer leurs progrès dans des termes plus pertinents pour eux que ce qui est actuellement possible. Au fur et à mesure que le nombre de signataires des PRI s'est accru, les défis liés à la différenciation et au soutien des activités des signataires à différents niveaux d'avancement se sont multipliés.

Un cadre visant à faire progresser l'investissement responsable peut répondre à ces besoins, en clarifiant pour les clients et les bénéficiaires, ainsi que pour les parties prenantes, les intentions et les actions des signataires des PRI en tant qu'investisseurs responsables, dans la pratique, pour leurs investissements et pour un monde durable. Les parcours de progression permettent de mieux adapter les recommandations, les outils et les attentes en matière de reporting et de responsabilité, et de créer des communautés de pratique plus pertinentes.

Le présent document contient deux concepts initiaux pour les parcours de progression. L'adhésion des signataires serait facultative dans les deux cas. Les concepts reflètent les commentaires déjà recueillis dans le cadre de la [consultation « PRI in a Changing World »](#)

L'un des concepts repose sur l'objectif des investisseurs, à savoir si leur approche principale de l'investissement responsable implique (i) de se concentrer sur l'intégration des risques et opportunités environnementaux, sociaux et de gouvernance, (ii) de s'attaquer aux facteurs de risques de durabilité financièrement significatifs ou (iii) de rechercher activement des résultats en matière de durabilité au-delà de la matérialité financière.

L'autre se fonde sur l'approche des investisseurs à l'égard de questions spécifiques, telles que les changements climatiques, les droits humains et la biodiversité, et sur la manière dont ces questions se reflètent dans les pratiques d'investissement.

La publication de ce document constitue le lancement d'un processus de co-conception avec les signataires. Les signataires sont invités à dialoguer avec les PRI, pendant le reste de l'année 2023 et en 2024, sur leurs préférences en matière de parcours de progression.

Le processus de co-conception se poursuivra de manière itérative afin de s'assurer que les parcours de progression sont pratiques et utiles, et qu'ils répondent aux besoins des signataires des PRI.

FAIRE LE POINT SUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE AUJOURD'HUI

Depuis leur création en 2006, les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) constituent un élément essentiel de la communauté de l'investissement responsable, soutenant et encourageant l'adoption significative de politiques et de pratiques d'investissement responsable sur les marchés mondiaux. Plus de 5 000 signataires des PRI, représentant 120 000 milliards de dollars d'actifs sous gestion dans le monde, se sont engagés à respecter les six [principes](#). La prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) fait désormais partie intégrante du processus décisionnel en matière d'investissement.

Malgré ces progrès, la communauté de l'investissement responsable est encore loin d'avoir atteint l'objectif des PRI, à savoir un système financier durable.¹ La validation des affirmations relatives aux investissements durables reste difficile (ce qui suscite des inquiétudes quant au greenwashing) ; il existe un décalage entre les préférences du secteur de l'investissement responsable et celles des bénéficiaires, tandis que les signaux mitigés en matière de transition économique durable ont entravé l'action à l'échelle nécessaire.² En ce qui concerne la relation entre l'investissement responsable et l'économie réelle, six frontières planétaires sûres ont été franchies au cours des huit dernières années.³ L'absence de progrès en matière de développement durable crée des risques de transition économique et de résilience pour tous les investisseurs, leurs clients et leurs bénéficiaires.

L'augmentation du nombre de signataires des PRI a permis à un large éventail d'investisseurs, à différents stades de leur parcours en matière d'investissement responsable, de faire partie d'une communauté d'apprentissage mutuel. Au fur et à mesure que la taille et la sophistication de cette communauté se sont accrues, les défis liés à la différenciation et au soutien des activités des signataires à différents niveaux d'avancement se sont multipliés. Une approche unique de l'évaluation, du soutien et de la responsabilité n'a souvent pas réussi à inciter les signataires à donner suite à leur engagement initial et leurs premières actions en continuant à faire progresser leurs pratiques.

Ce défi est étayé par des points de vue divergents sur ce que signifie être un signataire des PRI et un investisseur responsable. Par exemple, dans quelle mesure cela signifie-t-il prendre uniquement en compte les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance pour améliorer les rendements ajustés au risque (une base de référence pour tous les investisseurs responsables) ou également prendre des mesures positives sur les enjeux de durabilité du monde réel qui sont liés à leurs activités. Cette confusion a donné lieu à des accusations simultanées de greenwashing et d'abus de pouvoir de la part des investisseurs.

Les attentes à l'égard des investisseurs, qui doivent prendre en compte les enjeux du monde réel et agir en conséquence dans le cadre de leurs fonctions, sont de plus en plus nombreuses, en raison des exigences croissantes des clients, des bénéficiaires, des autorités de régulation et des autres parties prenantes. Lors de notre récente [consultation « PRI in a Changing World »](#), 41 % des participants ont

¹ L'[énoncé de mission](#) des PRI appelle à la poursuite d'un système financier durable.

² PRI (2019), « [Stewardship is failing us, yet remains our best hope](#) » (L'engagement (dialogue et vote) nous fait défaut, mais reste notre meilleur espoir)

³ [Institut de Stockholm, Planetary Boundaries](#) (Frontières planétaires)

déclaré que, pour leur organisation, l'investissement responsable implique d'agir sur les enjeux de durabilité dans le monde réel. Ce chiffre devrait augmenter : 63 % des participants (72 % des investisseurs institutionnels et 59 % des sociétés de gestion) ont déclaré qu'agir sur les enjeux de durabilité devrait faire partie de leur approche d'investissement à l'avenir.

Ces attentes croissantes sont étayées par un large consensus sur la nécessité de faire progresser l'investissement responsable dans le respect des obligations envers les clients et les bénéficiaires. Un nombre impressionnant de participants (95 %) s'accordent à dire qu'en tant que signataires des PRI, ils s'attendent à faire progresser leurs activités responsables au fil du temps. Il incombe donc aux PRI de soutenir et d'encourager la progression d'une manière qui réponde aux objectifs et au contexte des signataires en tant qu'investisseurs responsables.

Dans ce domaine, des améliorations sont possibles. Les PRI ont des [exigences minimales](#) pour tous les signataires, mais celles-ci ne visent qu'à établir un engagement de base en faveur de l'investissement responsable. Pour les signataires qui développent leurs pratiques, les étapes intermédiaires de progression et les incitations à les atteindre sont souvent absentes. Même pour les investisseurs responsables avancés, s'il existe de nombreuses opportunités de démontrer leur leadership, telles que les « PRI Awards » ou la participation à des initiatives de collaboration, celles-ci tendent à se concentrer sur des pratiques isolées plutôt que d'appréhender la performance de manière globale.

Pour mieux répondre à l'état d'avancement de l'investissement responsable aujourd'hui, un cadre de progression plus nuancé et plus ciblé pour les signataires est nécessaire.

Consultation « PRI in a Changing World »

95 % des participants s'accordent à dire qu'en tant que signataires des PRI, ils s'attendent à faire progresser leurs activités d'investissement responsable au fil du temps.

INTRODUCTION AUX PARCOURS DE PROGRESSION

Afin de fournir un soutien plus pertinent aux signataires et de mieux clarifier les différents rôles des investisseurs responsables dans un système financier durable, les PRI proposent d'introduire des parcours de progression.

Consultation « PRI in a Changing World »

Plus de quatre signataires sur cinq estiment qu'ils devraient être en mesure de démontrer leurs progrès dans des termes plus pertinents pour eux.

Le nombre croissant et la sophistication des investisseurs responsables ont conduit à une plus grande divergence dans les approches de l'investissement responsable, les attentes des clients et des bénéficiaires et les environnements réglementaires, d'où un contexte d'investissement plus diversifié que jamais pour les signataires.

La mission des PRI, qui consiste à mettre en place un système financier durable, ne peut être réalisée que si les différents investisseurs jouent des rôles différents, qui se renforcent mutuellement, dans la chaîne d'investissement et dans le système financier. Certains investisseurs peuvent fixer des objectifs de durabilité dans le cadre de leur objectif d'investissement. D'autres répondent aux préférences de leurs clients en matière de durabilité et s'adaptent aux politiques, aux réglementations et aux tendances qui sont à l'origine de la transition économique. Des améliorations substantielles des performances de l'investissement responsable sont encore nécessaires, mais la nature de ces améliorations variera en fonction du rôle et de la situation de l'investisseur.

La création de parcours de progression peut reconnaître la diversité de la base des signataires des PRI d'une manière plus ciblée et nuancée, conformément aux attentes des signataires en matière de prudence et à leurs obligations envers les clients. Elle peut favoriser la réalisation de la mission des PRI en fournissant un modèle permettant de prendre en compte les avantages globaux de toutes les activités d'investissement responsable, tout en reconnaissant les rôles des différents investisseurs.

LES PARCOURS DE PROGRESSION PEUVENT SOUTENIR LES SIGNATAIRES ET PROMOUVOIR LA MISSION DES PRI

UN POSITIONNEMENT CLAIR AU SEIN DE LA COMMUNAUTÉ DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

La distinction des parcours d'investissement responsable permettra une évaluation comparative plus pertinente des activités des investisseurs. Les modèles de progression à voie unique tendent à comparer les investisseurs par rapport à des objectifs qu'ils ne partagent pas, ce qui rend ces modèles d'une utilité limitée pour les investisseurs ou leurs clients en matière d'évaluation des performances.

À l'inverse, des parcours de progression multiples permettent aux investisseurs d'apprendre, d'être soutenus et de démontrer leurs progrès d'une manière plus pertinente, en accord avec leur propre

approche.

Les investisseurs responsables peuvent également être tenus de répondre à des attentes plus pertinentes.

Nous proposons de revoir le modèle unique de progression que les PRI (et d'autres) ont utilisé pour faire progresser et évaluer les pratiques d'investissement responsable en distinguant plusieurs parcours de progression.

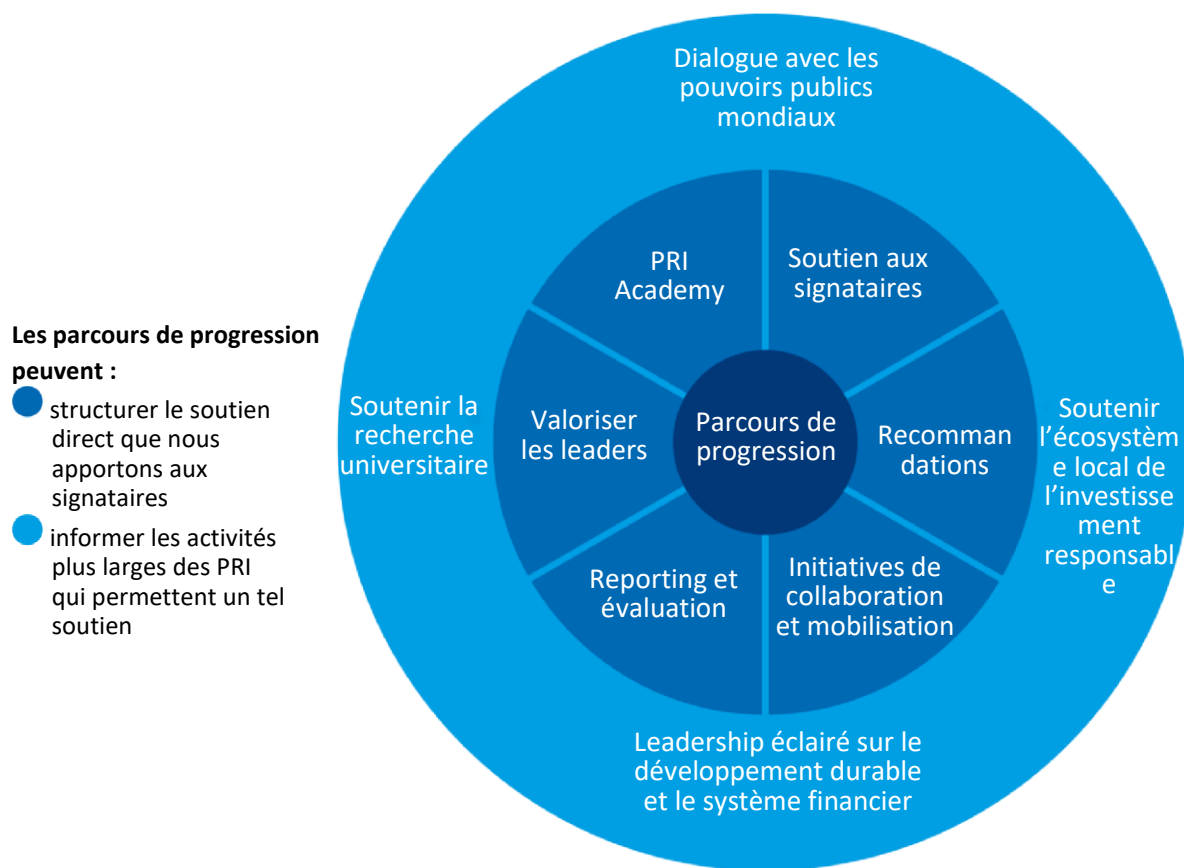
Ces parcours permettraient aux signataires de différencier leurs activités en fonction de leur objectif en tant qu'investisseurs responsables et/ou de leurs performances sur les enjeux de durabilité qu'ils considèrent comme les plus pertinents pour leurs portefeuilles et leurs mandats.

UN SOUTIEN PLUS CIBLÉ POUR LES SIGNATAIRES DES PRI

Les parcours de progression permettront à l'organisation des PRI de mieux comprendre les priorités et les caractéristiques des signataires qui choisissent de les adopter. Il sera ainsi possible d'apporter un soutien plus ciblé aux signataires, afin d'informer et de faire progresser leurs pratiques en matière d'investissement responsable.

Cela permettra également d'identifier les principaux obstacles à la progression et d'y remédier par le biais d'autres activités des PRI, telles que le leadership éclairé, le dialogue avec les pouvoirs publics mondiaux et le soutien aux écosystèmes locaux d'investissement responsable et à la recherche universitaire.

Figure 1 : Les parcours de progression peuvent mieux permettre de soutenir les signataires



Les parcours de progression pourraient permettre aux PRI de :

- mieux adapter l'éducation, les recommandations et les outils, en les alignant sur le contexte et les objectifs d'investissement responsable des signataires,
- mobiliser des initiatives de collaboration et des communautés de pratique plus pertinentes, les investisseurs étant mieux à même d'identifier les pairs qui partagent leurs objectifs ou leurs domaines d'intervention,
- aider les signataires à mieux communiquer leur objectif et leurs activités aux clients, aux bénéficiaires et aux parties prenantes, et
- fournir un cadre de reporting et d'évaluation mieux ciblé sur les objectifs et l'état d'avancement des investisseurs, sans dupliquer les exigences existantes dans le cadre de la réglementation ou des initiatives des investisseurs.

Une occasion de mieux cibler le reporting et l'évaluation

À l'avenir, nous nous attendons à ce que la responsabilité des signataires des PRI implique une réduction significative du reporting obligatoire, par rapport au cadre actuel de reporting et d'évaluation. À l'avenir, le reporting PRI obligatoire pourrait être complété par une reconnaissance des obligations de reporting par rapport aux normes réglementaires ou aux initiatives volontaires pertinentes pour les signataires (voir « S'orienter dans le paysage encombré de l'investissement responsable »). Cela sera établi en collaboration avec les signataires.

L'objectif premier des parcours de progression étant l'apprentissage et le développement, le reporting et l'évaluation de la progression pourraient être facultatifs et laissés à la discrétion des signataires. Les PRI veilleront à ce qu'un mécanisme de reporting ciblé et utile soit disponible pour les parcours de progression afin de soutenir l'apprentissage des signataires et d'assurer la transparence et la validation de toute déclaration de progrès ou d'avancement. Cela permettrait également de mener des activités de benchmarking au sein de la communauté de l'investissement responsable et fournirait en outre des informations et des analyses qui ne sont pas disponibles à l'heure actuelle.

S'ORIENTER DANS LE PAYSAGE ENCOMBRÉ DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

La réglementation est fondamentale pour un système financier transparent et durable. Toutefois, parallèlement à l'évolution de la réglementation, le nombre de normes, d'initiatives et de cadres volontaires en matière d'investissement responsable a augmenté de manière exponentielle. Certains investisseurs ont donc dû consacrer de plus en plus de temps et de ressources à l'établissement de rapports à leur rencontre.

Il peut en résulter une image fragmentée de l'approche globale de l'investisseur en matière d'investissement responsable. Aujourd'hui, l'investisseur responsable moyen est membre de plusieurs initiatives volontaires, en plus des exigences obligatoires.⁴ Pour comprendre et comparer leur approche globale, il peut être nécessaire d'inspecter un rapport sur le code d'engagement (Stewardship code), leur initiative net-zéro et leurs rapports TCFD, les informations communiquées pour plusieurs fonds SFDR et les rapports PRI, entre autres.

Cette fragmentation peut affaiblir la capacité des investisseurs à s'évaluer ou à se comparer (ou à comparer les sociétés de gestion externes) à leurs pairs. Elle réduit la capacité des clients, des bénéficiaires et des autres parties prenantes à comprendre l'intention de leurs sociétés de gestion et de leurs investisseurs institutionnels, ainsi que leurs performances globales. En outre, elle disperse les efforts et peut rendre plus difficile pour les investisseurs de se tenir au courant des développements les plus importants au sein de la communauté de l'investissement responsable, ce qui pourrait ralentir la mise en place d'un système financier durable.

Un objectif important des parcours de progression serait de permettre aux investisseurs et à leurs parties prenantes de mieux comprendre comment leurs engagements existants s'articulent entre eux et de dresser un tableau global des progrès accomplis dans leurs pratiques d'investissement responsable.

À cette fin, les PRI développent une approche d'équivalence qui vise à identifier et cartographier les principales normes réglementaires et volontaires que les signataires tentent déjà de respecter et à les refléter dans les parcours de progression (ainsi que dans le cadre de reporting pour tous les signataires). L'objectif est que les parcours de progression deviennent un outil permettant aux signataires de s'orienter dans les exigences existantes et de prendre des mesures pour progresser de manière efficace par rapport à ces exigences.

⁴ Capital Monitor (2022), [ESG initiatives: Asset owners must sharpen their teeth](#); Responsible Investor (2023), [Asset owners back consolidation among ESG initiatives](#)

PARCOURS DE PROGRESSION PROPOSÉS

Les PRI ont préparé deux concepts provisoires de parcours de progression à explorer avec les signataires au cours du processus de co-conception : le premier est basé sur les différents objectifs des investisseurs, et le second sur les différents enjeux de durabilité.

Les points forts et les limites de ces deux modèles sont présentés ici. Nous demandons aux signataires de nous indiquer lequel de ces concepts soutiendra le mieux la progression des investisseurs en matière de performance de l'investissement responsable, ou s'ils préfèrent d'autres concepts. Un modèle final peut combiner des éléments des deux concepts.

Les modèles ont différents niveaux de pratique. Certains investisseurs peuvent déjà répondre aux attentes des niveaux intermédiaires ou avancés. Dans ce cas, ils pourront accéder directement à ces niveaux sans devoir passer par les niveaux précédents. Les investisseurs peuvent également changer de parcours (concept n° 1) ou opter pour des parcours supplémentaires (concept n° 2) au fil du temps.

Consultation « PRI in a Changing World »

Les signataires ont déclaré préférer décrire leurs progrès en tant qu'investisseurs responsables en termes d'activités d'investissement (77 %) et d'objectifs d'investissement (75 %). Vient ensuite l'approche des enjeux de durabilité (67 %).

Les concepts proposés ci-dessous se concentrent sur les activités d'investissement et sur la mesure dans laquelle elles sont alignées sur l'objectif des investisseurs (concept n° 1) ou contribuent à faire avancer les questions de durabilité prioritaires pour les investisseurs (concept n° 2).

CONCEPT N° 1 - L'OBJECTIF DE L'INVESTISSEUR

L'un des défis auxquels le secteur de l'investissement responsable a été confronté ces dernières années est que les termes « incorporation ESG » et « investissement responsable » n'ont pas la même signification pour tout le monde. Ils tendent à s'appliquer à un large éventail d'organisations et de stratégies, depuis celles qui cherchent à améliorer les rendements ajustés au risque jusqu'à celles qui s'attachent à maximiser leur contribution à des résultats positifs dans le monde réel.

Cela a suscité des inquiétudes quant au greenwashing, dans la mesure où les déclarations relatives à l'intégration de considérations environnementales, sociales et de gouvernance dans les produits ou les activités organisationnelles étaient considérées comme une recherche de résultats positifs en matière de durabilité, bien que ces produits ou activités n'aient pas toujours été conçus dans ce but.

Plus récemment, la même préoccupation a été soulevée d'un autre côté, lorsque les stratégies des investisseurs intégrant des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance ont été interprétées comme (et critiquées pour) la poursuite d'impacts ou d'objectifs particuliers, même si, dans de nombreux cas, elles ne sont utilisées que comme une stratégie de gestion des risques.

Cette ambiguïté a gêné les investisseurs, quelle que soit leur approche. Pour ceux cherchant à influencer les résultats en matière de durabilité liés à leurs investissements et/ou à atténuer de manière proactive les risques systémiques, il a été difficile de se différencier des pairs. Il a également été difficile pour les investisseurs institutionnels de comprendre quelles sociétés de gestion étaient en phase avec leurs objectifs. Pour ceux cherchant uniquement à améliorer les rendements ajustés au risque, cela a conduit à des attentes mal alignées et à des accusations erronées d'outrepasser leur mission.

Ainsi, l'établissement de parcours de progression basés sur l'objectif de l'investisseur peut aider à clarifier pour toutes les parties prenantes les objectifs réels d'une organisation. Cela permettra également aux investisseurs d'être mieux évalués par rapport à ces objectifs et par rapport à des pairs similaires.

Figure 2 : Concept n° 1 - Modèle de progression fondé sur l'objectif de l'investisseur



Le concept d'un parcours basé sur l'objectif de l'investisseur envisage trois types d'objectifs, inspirés du [projet de cadre juridique pour l'impact](#)⁵ des PRI :

- **Intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (parcours A) :** l'investisseur se concentre sur la maximisation des rendements ajustés au risque. Il s'agit notamment d'intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance importants dans ses décisions d'investissement et ses activités de gestion. À des niveaux plus avancés, il s'agit d'intégrer les risques de durabilité au niveau du système, tels que les changements climatiques, et d'identifier les résultats positifs et négatifs en matière de durabilité. L'investisseur devrait envisager d'aborder ces résultats comme il convient⁶. Cependant, il ne s'est pas engagé à prendre des mesures délibérées pour améliorer les résultats en matière de durabilité liés à ses investissements.
- **S'attaquer aux facteurs de risques financiers liés à la durabilité (parcours B) :** L'investisseur se concentre sur la maximisation des rendements ajustés au risque, conformément au parcours A. En outre, pour gérer son exposition aux risques financièrement importants liés à la durabilité, l'investisseur s'attaque aux facteurs de ces risques en recherchant des résultats positifs en matière de durabilité - par exemple, en encourageant la réduction des émissions de gaz à effet de serre conformément à l'Accord de Paris afin d'atténuer les risques liés aux changements climatiques. Ce point est particulièrement important pour les risques non diversifiables au niveau du système, tels que ceux liés aux changements

⁵ Pour en savoir plus sur ce projet, veuillez consulter l'[annexe : Cadre juridique pour l'impact - résumé](#).

⁶ Voir l'annexe pour un résumé des conclusions du [projet de cadre juridique pour l'impact](#).

climatiques, à la perte de biodiversité ou à l'instabilité sociale.

En conséquence, l'investisseur s'est engagé à agir délibérément sur les enjeux de durabilité. Il a fixé des objectifs de résultats en matière de durabilité et utilise la gestion, l'allocation de capital et d'autres activités pour les atteindre. Les progrès sont mesurés en fonction de l'approche de l'investisseur en matière d'intégration des enjeux ESG et de sa contribution aux objectifs de durabilité liés à ses investissements.

- **Recherche de résultats positifs (parcours C)**: l'investisseur se concentre sur la recherche de résultats positifs en matière de durabilité, par exemple en investissant dans des actifs qui apportent des solutions à des problèmes sociaux ou environnementaux. Certains investisseurs chercheront à obtenir un impact et des rendements financiers dans le cadre de leur objectif. Certains donneront la priorité à l'impact plutôt qu'au rendement financier.

Les investisseurs, quel que soit leur parcours, détermineront les enjeux de durabilité sur lesquels ils concentreront leurs efforts. Par exemple, pour les parcours A et B, cela serait basé sur leur matérialité financière. Toutefois, certains parcours ou niveaux incluraient également des attentes spécifiques concernant les changements climatiques, la nature et les droits humains, reflétant ainsi le consensus général selon lequel il s'agit de questions d'importance générale pour les investisseurs et leurs clients et bénéficiaires.

Il peut y avoir des éléments qui se recoupent entre les trois parcours, une même stratégie pouvant contenir des aspects de chaque objectif. Le parcours le plus approprié pour un investisseur sera celui qui est le plus cohérent avec son objectif, ou le plus adapté à la manière dont il souhaite progresser à long terme.

Pour les investisseurs institutionnels, nous envisageons que l'objectif de l'investisseur se situe au niveau de l'organisation plutôt qu'au niveau du fonds. Pour les sociétés de gestion, l'objectif de l'investisseur variera dans une certaine mesure en fonction des obligations contractuelles. Les sociétés de gestion pourraient éventuellement opter pour des parcours multiples, dans lesquels un seuil minimum de leurs actifs gérés dans le cadre de stratégies multiples est géré conformément à cet objectif.

Figure 3 : Concept n° 1 - L'objectif de l'investisseur : principaux avantages et limites

Avantages
<ol style="list-style-type: none">1. Réduit l'ambiguïté en permettant de communiquer aux parties prenantes le rôle que l'investisseur entend jouer sur le marché et le résultat escompté de ses activités d'investissement responsable.2. Permet de comparer les investisseurs avec des pairs qui partagent des objectifs similaires et sont soumis à des obligations et des attentes similaires.3. Combine la flexibilité, permettant aux investisseurs de se concentrer sur les enjeux de durabilité les plus pertinents, avec des attentes communes sur des questions clés telles que les changements climatiques, la biodiversité et les droits humains.
Limites
<ol style="list-style-type: none">1. Les trois types d'objectifs de l'investisseur peuvent ne pas être immédiatement familiers aux signataires et à leurs parties prenantes.

2. La simplicité peut se faire au détriment de la nuance ou de la granularité, en résumant en un seul niveau l'approche d'un investisseur sur l'ensemble des questions et des pratiques. Cela peut limiter la comparabilité des investisseurs au sein d'un même niveau, lesquels peuvent, par exemple, avoir des interprétations différentes des enjeux de durabilité qui sont significatifs et doivent être traités.

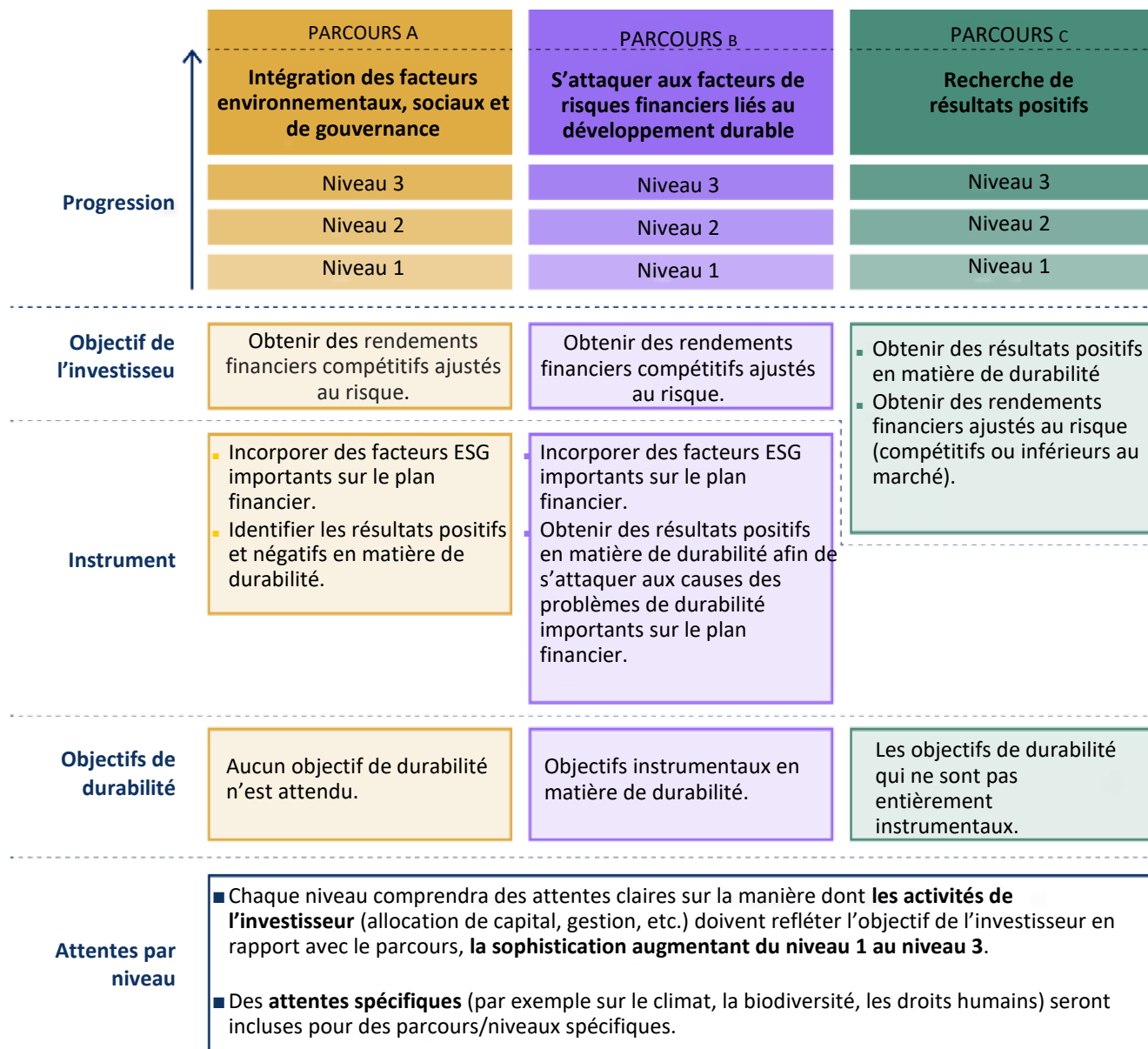
Consultation « PRI in a Changing World »

63 % des signataires (72 % des investisseurs institutionnels et 59 % des sociétés de gestion) ont indiqué qu'agir sur les enjeux de durabilité dans le monde réel devrait faire partie de leur approche d'investissement responsable à l'avenir (contre 41 % aujourd'hui).

Les parcours seraient également mis en correspondance avec des cadres internationalement reconnus afin d'utiliser au mieux les exigences actuelles des investisseurs en matière d'information sur l'investissement responsable, par exemple la TCFD et les Principes directeurs des Nations Unies. Cela contribuerait à promouvoir une approche globale.

Une explication plus détaillée du fonctionnement du concept n° 1 est fournie ci-dessous.

Figure 4 : Concept n° 1 - Modèle de progression basé sur l'objectif de l'investisseur en détail



EXEMPLES DE CAS D'UTILISATION

Un fonds souverain se considère comme un investisseur institutionnel universel qui est soumis à des risques systémiques et qui peut exacerber ou atténuer ces risques par le biais de ses investissements. Il opte pour le parcours B afin de collaborer avec ses pairs à l'atténuation des risques systémiques les plus importants auxquels il est confronté. Le fonds souverain utilise également le positionnement des sociétés de gestion externes sur ce parcours comme critère clé lors de la présélection pour de nouveaux mandats.

Une société de gestion multi-actifs propose des fonds en gestion collective (« pooled funds ») et des mandats de gestion personnalisée (« segregated mandates »). Lorsqu'elle discute de son offre d'investissement avec ses clients, elle utilise le cadre des différents parcours pour s'assurer que son offre est alignée sur les préférences et les intérêts à long terme de ses clients.

La plupart de ses clients recherchent des rendements compétitifs. La société de gestion estime que le parcours B est le plus conforme à ses intérêts à long terme et gère donc ses actifs sous gestion conformément à ce parcours. Toutefois, certains de ses mandats sont définis de manière plus étroite et, dans ce cas, elle cherche à aligner ses activités sur le niveau le plus élevé du parcours A.

La société de gestion compte également parmi ses clients institutionnels d'importantes fondations et des fonds de dotation. Ces clients privilégient la contribution à des résultats positifs conformes à leur mission, même si cela peut se traduire par des rendements financiers quelque peu inférieurs - et leurs actifs sont donc gérés conformément au parcours C.

CONCEPT N° 2 - PAR THEME

Ce deuxième concept se concentre sur la progression à travers le prisme des pratiques d'investissement responsable appliquées à des enjeux de durabilité spécifiques. Les investisseurs pourraient déterminer les enjeux de durabilité sur lesquels ils souhaitent faire le plus de progrès dans le cadre de leurs pratiques et s'associer à des parcours pour ces enjeux à différents niveaux, en fonction de leurs pratiques actuelles.

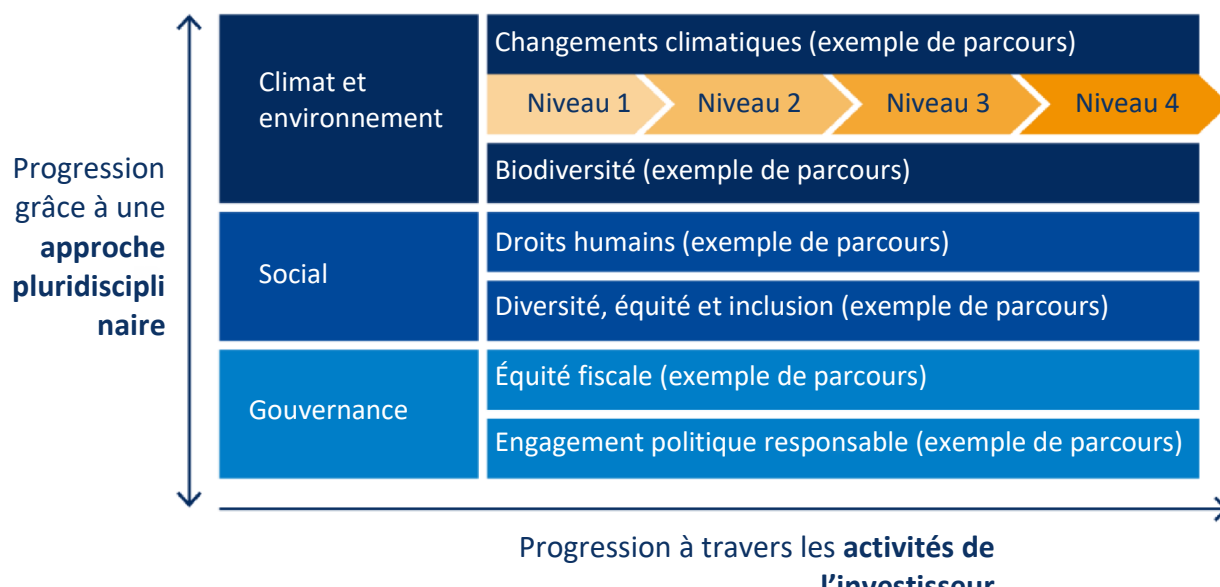
Ce concept répond à un autre défi de l'investissement responsable : les déclarations générales sur les enjeux de durabilité, l'engagement (dialogue et vote), etc. peuvent masquer des différences considérables quant à savoir si et comment les investisseurs intègrent ou influent sur les enjeux de durabilité individuels dans le cadre de leurs activités d'investissement.

Pour de nombreux investisseurs, les changements climatiques constituent un enjeu prioritaire qui attirera une grande partie des ressources, de l'attention et des regards extérieurs. Cela peut avoir pour conséquence que les pratiques liées à des enjeux de durabilité moins médiatisés sont beaucoup moins avancées et progressent plus lentement au fil du temps.

En outre, en raison de la nature systémique de certains enjeux de durabilité, les clients et les parties prenantes peuvent souhaiter un niveau minimum de performance sur ces enjeux dans le cadre de leurs mandats, au-delà de l'approche globale du développement durable d'une société de gestion. Le concept n° 2 pourrait aider les sociétés de gestion et les investisseurs institutionnels à y parvenir.

Par conséquent, l'avenir de l'investissement responsable, en particulier parmi les investisseurs ayant des pratiques plus avancées, s'appuiera probablement sur des déclarations de politique et de processus décrivant une approche globale de la prise de décision en matière d'investissement ou d'engagement (dialogue et vote), avec un suivi et une évaluation plus granulaires des activités et des résultats spécifiques à chaque enjeu.

Figure 5 : Concept n° 2 - Par thème : Illustration de la progression dans le cadre de ce modèle

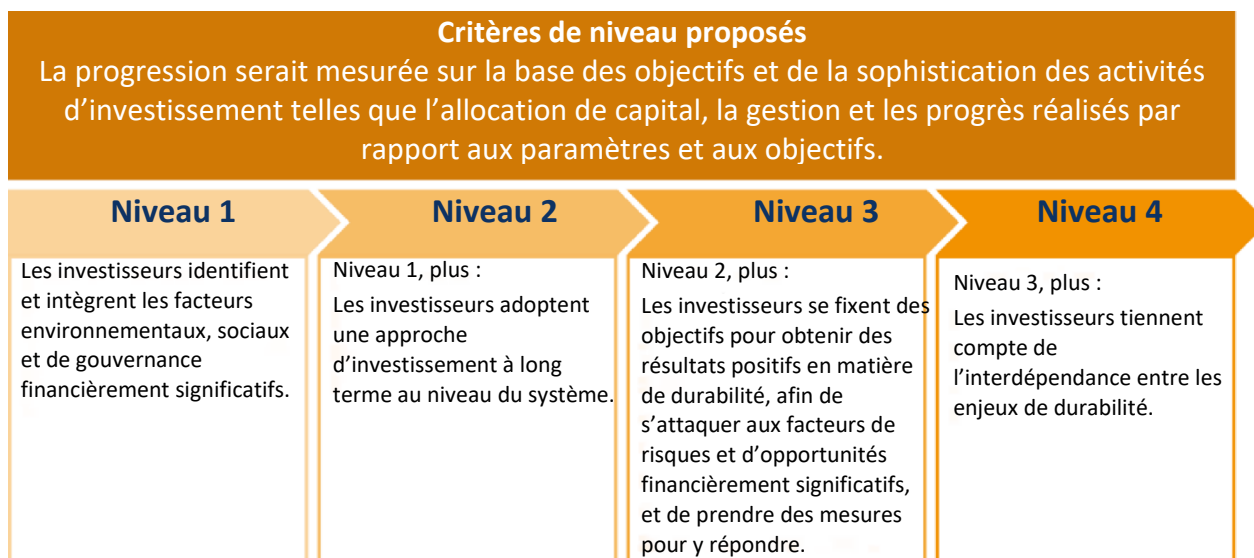


La progression serait démontrée en fonction des différentes approches d'investissement.

Les investisseurs à la recherche d'un impact positif dans le monde réel chercheront probablement à progresser horizontalement sur les enjeux prioritaires en augmentant la sophistication et/ou la portée de leurs activités d'investissement responsable. Les investisseurs qui cherchent uniquement à améliorer les rendements ajustés au risque peuvent au contraire rechercher une progression moins horizontale et faire preuve de sophistication en montrant des avancées positives dans un plus grand nombre de domaines.

Nous décrivons ci-dessous les critères de niveau que pourraient suivre les investisseurs sur ce parcours.

Figure 6 : Concept n° 2 - Par thème : proposition de définition des niveaux dans le cadre de ce modèle



Il serait important de s'assurer que le fait d'emprunter plusieurs parcours thématiques ne crée pas d'attentes multiples en matière de reporting pour un investisseur et facilite au contraire la communication avec les parties prenantes. Les parcours seraient également mis en correspondance avec les cadres pluridisciplinaires internationalement reconnus afin d'utiliser au mieux les exigences actuelles des investisseurs en matière de reporting. Cela contribuerait à promouvoir une approche globale des enjeux interconnectés.

Certains parcours thématiques ont déjà été créés par des groupes d'investisseurs, tels que l'[échelle des attentes des ICAP sur les changements climatiques](#) et les [attentes sur les droits fondamentaux du travail](#) du Committee for Workers' Capital. Ce modèle aide les investisseurs et les autres groupes disposant d'une expertise spécifique à développer des outils pour soutenir la progression des signataires et peut contribuer à aligner les attentes.

Figure 7 : Concept n° 2 - Par thème : principaux avantages et limites

Avantages	
1.	Communiquer plus de détails et de nuances, en reconnaissant que les investisseurs progresseront à des vitesses différentes et vers des objectifs différents en fonction de l'enjeu de durabilité.
2.	Favorise une plus grande collaboration, en permettant aux investisseurs d'identifier des pairs qui se trouvent à des stades de progression similaires sur le même enjeu, et de
3.	Peut permettre un meilleur suivi de la performance globale de la communauté de l'investissement responsable par rapport à des indicateurs spécifiques, tels que les flux financiers vers les différents ODD.
Limites	
1.	Il peut être difficile de suivre et de communiquer le nombre de parcours que les signataires pourraient suivre.
2.	Peut promouvoir l'idée que les enjeux sont distincts et minimiser l'interconnexion inhérente entre eux et les réponses nécessaires.

3. Nécessité de donner la priorité à un nombre limité d'enjeux pour lesquels des parcours spécifiques doivent être développés, ce qui réduit les possibilités de démontrer une progression sur des enjeux moins connus.

EXEMPLES DE CAS D'UTILISATION

Un fonds de pension identifie les questions liées au travail comme l'une de ses priorités, à la suite d'un dialogue avec ses bénéficiaires. Il opte pour un parcours axé sur le travail décent afin de comprendre ses performances actuelles en la matière par rapport à ses pairs et la manière dont il peut faire progresser ses pratiques grâce à des conseils de soutien et des espaces de collaboration. Le fonds de pension bénéficie de conseils sur la manière de contrôler les sociétés de gestion par rapport à des pratiques plus avancées en matière de travail décent, ainsi que de suggestions de modifications des accords de gestion des investissements, le cas échéant. Il peut ensuite informer régulièrement les bénéficiaires de l'évolution de ses pratiques dans ce domaine.

Une société de capital-investissement souhaite mieux intégrer les risques liés au climat dans son portefeuille. L'entreprise opte pour le parcours lié au climat et cherche à progresser vers le niveau 1 pour ses participations au cours des deux prochaines années. Pour démontrer son leadership dans l'un de ses fonds à impact, l'entreprise cherche à répondre aux critères définis au niveau 3 pour ce fonds.

RELATION ENTRE LES CONCEPTS

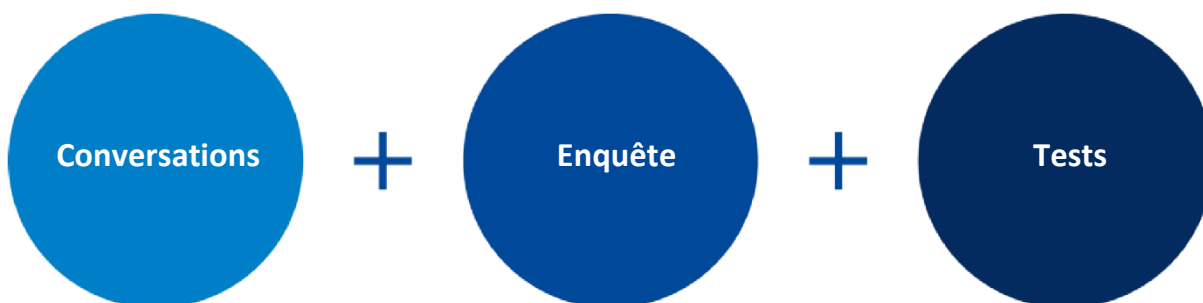
Outre les avantages des modèles distincts, fondés sur l'objectif de l'investissement responsable ou sur des enjeux de durabilité spécifiques, il peut être avantageux de combiner des éléments des deux concepts. Par exemple, les investisseurs responsables peuvent, dans le cadre d'un parcours axé sur un objectif, chercher à progresser clairement et à décrire leurs progrès sur les enjeux de durabilité. Inversement, les investisseurs responsables qui cherchent à progresser sur les enjeux de durabilité peuvent chercher à mieux clarifier leur objectif ou leurs intentions.

PROCHAINES ÉTAPES

Afin d'intégrer les commentaires des signataires, les PRI ont proposé un processus de co-conception dans le cadre duquel les signataires pourront partager leurs idées, leurs préoccupations et leurs préférences en matière de conception par le biais de divers canaux de communication.

Le processus de co-conception donnera aux signataires de multiples occasions de fournir un retour d'information :

Figure 8 : Format de la contribution des signataires au cours du processus de conception



Pour garantir la transparence pendant la phase de co-conception, les PRI publieront un résumé général des commentaires recueillis lors des conversations avec les signataires, résumeront les résultats des réponses à l'enquête de consultation et publieront une réponse formelle expliquant comment les résultats de l'enquête ont été intégrés dans la conception des parcours de progression.

Consultation « PRI in a Changing World »

Deux tiers des participants (près de 1 000 signataires) ont indiqué que leur organisation souhaitait participer au processus de conception.

PARTIE 1 : CONVERSATIONS AVEC LES SIGNATAIRES

Les PRI ont commencé à discuter et à échanger des informations avec les signataires par différents moyens, et cela se poursuivra au cours de l'année 2023 :

- [PRI in Person](#) (3 - 5 octobre)
- Ateliers en personne et en ligne (voir les informations ci-dessous)

PRI in Person 2023 a prévu une session consacrée à l'élaboration des parcours de progression ainsi qu'à d'autres possibilités d'engagement.

Les PRI organisent une série d'ateliers en personne sur plusieurs marchés, ainsi que plusieurs ateliers en ligne plus larges, qui permettront de discuter des thèmes de la co-conception avec les signataires.

PARTIE 2 : ENQUÊTE DE CO-CONCEPTION

Les conversations de la première partie déboucheront sur une enquête de co-conception en ligne

auprès de tous les signataires, au cours de laquelle nous chercherons à recueillir des commentaires supplémentaires de la part des signataires. Les dates de l'enquête seront fixées après la première partie.

PARTIE 3 : TESTS

Les PRI estiment que les parcours de progression doivent être itératifs, et nous continuerons à travailler en étroite collaboration avec les signataires pour veiller à ce que la conception des parcours soit adaptative et dynamique.

Par conséquent, les PRI donneront également aux signataires la possibilité de fournir un retour d'information sur la première itération des parcours vers la mi-2024.

Des détails supplémentaires sur cette étape seront fournis après l'intégration des résultats de l'enquête auprès des signataires dans la conception des parcours. Les signataires seront informés de la manière dont ils peuvent participer aux tests pendant cette période.

COMMENT PARTICIPER

Il existe plusieurs façons de participer au processus de co-conception. Les PRI encouragent les signataires à

- **contacter les PRI** par l'intermédiaire de leur contact dans l'équipe « Ecosystèmes de l'Investissement Responsable » (anciennement « Relations Signataires ») pour participer aux discussions qui se déroulent dans le cadre de la première partie de la consultation. Bien que nous ne soyons pas en mesure de communiquer directement avec tous les signataires intéressés, nous veillerons à ce que les conversations couvrent un large éventail de marchés, de types et de tailles de signataires.
- **répondre à l'enquête** prévue pour 2024 et participer à d'autres opportunités d'engagement.

ANNEXE : CADRE JURIDIQUE POUR L'IMPACT - RÉSUMÉ

« [A Legal Framework for Impact](#) » ([Cadre juridique pour l'impact](#)) est une étude juridique novatrice réalisée par Freshfields Bruckhaus Deringer et commandée par les PRI, l'UNEP FI et la Generation Foundation. Le rapport présente le concept d'investissement pour l'impact sur la durabilité et révèle que la législation de 11 juridictions dans le monde **permet**, et dans certains cas, **exige** des investisseurs qu'ils s'attaquent à certains des défis les plus urgents du monde en matière de durabilité, en fixant et en poursuivant des objectifs d'impact sur la durabilité.

QU'EST-CE QUE L'INVESTISSEMENT POUR UN IMPACT SUR LA DURABILITÉ ?

Alors que l'incorporation ESG se concentre sur la manière dont les investisseurs gèrent l'effet des risques et opportunités environnementaux, sociaux et de gouvernance sur leurs portefeuilles, l'investissement pour un impact sur la durabilité (IID) va plus loin en ciblant délibérément les enjeux de durabilité dans le monde réel.

Le concept est utilisé dans « [A Legal Framework for Impact](#) » pour décrire toutes les activités qui impliquent qu'un investisseur tente intentionnellement - par le biais de décisions d'investissement ou d'engagement (dialogue et vote), y compris le dialogue avec les décideurs politiques - de provoquer des changements de comportement évaluables, parmi les entreprises détenues, les décideurs politiques ou d'autres tiers, qui sont alignés sur des résultats positifs en matière de durabilité.

« [A Legal Framework for Impact](#) » établit une distinction entre deux types d'investissement à impact sur la durabilité, en fonction des objectifs de l'investisseur :

- IID instrumental : lorsque la réalisation de l'objectif d'impact sur la durabilité fait partie de la réalisation des objectifs de rendement financier de l'investisseur ;
- IID à des fins ultimes : lorsque la réalisation de l'objectif d'impact sur la durabilité est un objectif distinct, poursuivi parallèlement aux objectifs de rendement financier de l'investisseur.

POURQUOI IL EST IMPORTANT D'INVESTIR POUR AVOIR UN IMPACT SUR LA DURABILITÉ

Les rendements financiers dépendent de la stabilité des systèmes sociaux et environnementaux, en particulier à long terme. Les investisseurs se concentrent donc de plus en plus sur ce qu'ils peuvent faire pour améliorer les résultats en matière de durabilité et contribuer aux objectifs mondiaux et nationaux dans ce domaine.

Les investissements ne sont pas suffisamment alignés sur les objectifs mondiaux de durabilité, y compris ceux énoncés dans les traités internationaux tels que l'Accord de Paris et les Objectifs de développement durable (ODD), pour que les cibles soient atteintes. Par conséquent, les portefeuilles

d'investissement restent exposés aux risques liés à la durabilité, y compris les risques au niveau du système. Pour y remédier, les investisseurs doivent prendre des mesures pour poursuivre des objectifs d'impact sur la durabilité, atténuer ces risques financièrement importants et saisir les opportunités qui s'offrent à eux.

QUELLES SONT LES PRINCIPALES CONCLUSIONS DU RAPPORT « A LEGAL FRAMEWORK FOR IMPACT » ?

Le rapport « A Legal Framework for Impact » constate que, malgré les différences entre les juridictions et les groupes d'investisseurs, lorsque les approches d'investissement pour l'impact sur la durabilité peuvent être efficaces pour atteindre les objectifs financiers d'un investisseur, ce dernier sera probablement tenu d'envisager de les utiliser et d'agir en conséquence.

Bien que le rendement financier soit généralement considéré comme l'objectif premier des investisseurs, ceux-ci sont susceptibles d'avoir l'obligation légale d'envisager la poursuite d'objectifs d'impact sur la durabilité lorsque cela peut contribuer à la réalisation de leurs objectifs d'investissement.

Dans certaines circonstances, les investisseurs peuvent poursuivre des objectifs de durabilité pour des raisons autres que la réalisation d'objectifs de rendement financier, c'est-à-dire parallèlement à ceux-ci. Les investisseurs sont légalement tenus de prendre en compte l'impact sur la durabilité s'ils se sont engagés à le faire dans les objectifs de leurs produits financiers.

La poursuite d'objectifs d'impact sur la durabilité ne signifie pas que l'investisseur doit reléguer au second plan ses objectifs financiers. Au contraire, dans certains cas, les investisseurs doivent prendre en compte les impacts sur la durabilité pour protéger ou améliorer les rendements financiers.

L'engagement (dialogue et vote), l'allocation d'actifs et le dialogue avec les pouvoirs politiques sont des outils essentiels pour les investisseurs qui cherchent à améliorer l'impact sur la durabilité, et la collaboration entre les investisseurs est susceptible de rendre la poursuite des objectifs d'impact sur la durabilité par le biais d'activités d'intendance plus efficace et plus susceptible d'aboutir.

Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)

Les PRI coopèrent avec un réseau international de signataires dans le but d'appliquer les six Principes pour l'Investissement Responsable. L'objectif des PRI est de comprendre les conséquences sur les investissements des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), et d'aider les signataires à intégrer ces enjeux dans leurs décisions d'investissement et d'actionnariat. Les PRI agissent dans l'intérêt à long terme de leurs signataires, des marchés financiers et économies dans lesquels ceux-ci exercent leurs activités et, en définitive, dans l'intérêt à long terme de l'environnement et de la société dans son ensemble.

Les six Principes pour l'Investissement Responsable sont un ensemble de principes d'investissement volontaires et incitatifs qui offrent tout un éventail de possibilités pour intégrer les questions ESG aux pratiques d'investissement. Ces Principes ont été élaborés par des investisseurs, pour des investisseurs. En les appliquant, les signataires contribuent à l'édification d'un système financier mondial plus responsable.

Pour plus d'informations : www.unpri.org



Les PRI sont une initiative lancée par des investisseurs en partenariat avec l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (UNEP FI) et le Pacte mondial des Nations Unies.

Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (UNEP FI)

L'UNEP FI est un partenariat unique entre le Programme des Nations Unies pour l'Environnement (PNUE) et le secteur financier mondial. L'UNEP FI travaille de concert avec plus de 200 institutions financières signataires de la Déclaration sur le développement durable de l'UNEP FI, ainsi qu'avec un éventail d'organisations partenaires, afin de mettre au point et de promouvoir des ponts entre durabilité et résultats financiers. Grâce à ses réseaux de pair à pair, à la recherche et à la formation, l'UNEP FI mène à bien sa mission : identifier, promouvoir et matérialiser l'adoption des bonnes pratiques environnementales et de durabilité, et ce à tous les niveaux des activités des institutions financières.

Pour plus d'informations : www.unepfi.org



Pacte mondial des Nations Unies

Le Pacte mondial des Nations Unies est un appel aux entreprises, partout dans le monde, à aligner leurs opérations et stratégies sur dix principes universellement reconnus dans le domaine des droits humains, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption, et à prendre des mesures en faveur des ambitions des Nations Unies incarnées par les Objectifs de développement durable. Le Pacte mondial est une plateforme de leadership au service du développement, de la mise en œuvre et de la diffusion de pratiques d'entreprise responsables. Lancée en 2000, c'est la plus importante

initiative au monde concernant la durabilité des entreprises, avec plus de 8 800 entreprises et 4 000 autres entités signataires dans plus de 160 pays et plus de 80 réseaux locaux.

Pour plus d'informations : www.unglobalcompact.org

