

LA RESPONSABILITÉ FIDUCIAIRE AU 21^{ÈME} SIÈCLE

LA FEUILLE
DE ROUTE DE
LA FINANCE
DURABLE POUR
LA FRANCE

REMERCIEMENTS

L'équipe du projet tient à remercier toutes les personnes rencontrées et les relecteurs, listés ci-dessous, pour leur temps et leur contribution à ce rapport. L'équipe du projet souhaiterait également remercier les nombreuses organisations en France dont le travail et les idées nous ont aidés à parvenir au point où nous en sommes aujourd'hui.

Les points de vue exprimés dans ce rapport reflètent les opinions des auteurs, et ils ne sauraient en aucun cas être présentés comme l'opinion des personnes rencontrées et des relecteurs.

Nom	Titre	Organisation
Jean-François Boulier	Président	Af2i
Marie-Pierre Peillon	Présidente du Comité technique Investissement Responsable Head of Financial and ESG Research Groupama AM	Association Française de Gestion (AFG)
Maud Livet	Responsable de l'analyse ESG	AG2R La Mondiale
Noam Leandri	Secrétaire Général	Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'France (ADEME)
Arnaud Leroy	Président Directeur Général	Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'France (ADEME)
François Moisan	Directeur exécutif Stratégie, Recherche, International et Directeur Scientifique	Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'France (ADEME)
Fabrice Boissier	Directeur Général Délégué	Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'France (ADEME)
Marie-Christine Prémartin	Directrice Exécutive Programme	Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'France (ADEME)
Nicolas Blanc	Directeur de la stratégie, Prospective et Relations Institutionnelles	Agence Française de Développement (AFD)
Linda Zanfini	Chargée de la Responsabilité sociétale	Agence Française de Développement (AFD)
Philippe Galland	Chargé de mission Avis développement durable	Agence Française de Développement (AFD)
Delphine Constant-Perier	Responsable de la Redevabilité, Responsabilité, Transparence	Agence Française de Développement (AFD)
François-Xavier Selleret	Directeur Général	AGIRC-ARRCO
Philippe Goubeault	Directeur Financier	AGIRC-ARRCO
Julie Fardoux	Responsable relations extérieures ESG	Amundi
April Tissier	Corporate & Investment Responsibility Manager	Ardian
Laurent Clerc	Directeur des études et de l'analyse des risques	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR)
Julie Ansidei	Conseiller stratégique à la Finance Durable	Autorité des Marchés Financiers (AMF)
Benoît de Juvigny	Secrétaire général	Autorité des Marchés Financiers (AMF)
Adrienne Horel-Pages	Chargée de Mission - Direction de la régulation et des affaires internationales	Autorité des Marchés Financiers (AMF)

Philippe Sourlas	Directeur adjoint, Direction Gestion d'actifs	Autorité des Marchés Financiers (AMF)
Philippe Taffin	Directeur des Investissements	Aviva France
Laurent Clamagirand	Directeur des Investissements	AXA Groupe
Sylvain Vanston	Head of ESG integration	AXA Groupe
Amandine Soulier	Group head of Responsible Investment	AXA Groupe
Lise Moret	Responsable Stratégie Climat et Standards de finance durable	AXA Investment Managers
Helena Viñes Fiestas	Deputy Global Head of Sustainability, Head of Sustainability Research and Policy	BNP Paribas AM
Ursula George	Chef de projet RSE et ISR	BNP Paribas Cardif
Helena Charrier	Directrice de Projets Investissement Responsable	Caisse des Dépôts et Consignations
Corinne Gouthière	Secrétaire Générale	CNP Assurances
Sandrine Uzan	Directrice du Développement Durable	CNP Assurances
Clotilde Bobineau	Analyste ESG	Covéa
Odile Renaud-Basso	Directrice Générale	Direction Générale du Trésor
Jérôme Brouillet	Chef du bureau, "Stabilité financière, comptabilité et gouvernance des entreprises"	Direction Générale du Trésor
Léa Dunand-Chatellet	Directrice du Pôle « Investissement Responsable »	DNCA
Jean-Philippe Desmartin	Directeur de l'Investissement Responsable	Edmond de Rothschild Asset Management
Philippe Desfossés	Directeur Général	ERAFP
Pauline Lejay	Responsable ISR	ERAFP
Arnaud Chneiweiss	Délégué Général	Fédération Française de l'Assurance (FFA)
Pauline Becquey-Helary	Responsable du Développement durable	Fédération Française de l'Assurance (FFA)
Marine Blanchet	Chargée de mission Développement Durable	Fédération Française de l'Assurance (FFA)
Kevin Puisieux	Responsable économie et finance	Fondation de la Nature et de l'Homme
Yves Chevalier	Membre du Directoire	Fonds de Réserve des Retraites
Olivier Rousseau	Membre du Directoire	Fonds de Réserve des Retraites
Alexis Masse	Président	Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)
Grégoire Cousté	Directeur Général	Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)
Candice Brenet	Présidente de la Commission ESG Managing Director - Head of Corporate & Investment Responsibility Ardian	France Invest
Laetitia Tankwe	Conseillère du Président	Ircantec
Luisa Florez	Responsable de la recherche ISR	La Banque Postale AM
Perrine Dutronc	Responsable Stratégie SAI	La Française Groupe
Sabine Castellan-Poquet	Directrice Adjointe des Investissements	Macif

Anne Courrier	Directrice Partenariats Stratégiques et Investissements	Malakoff Mederic
Baptiste Perrissin-Fabert	Conseiller économie et finance verte, économie circulaire	Ministère de la Transition Écologique et Solidaire
Hervé Guez	Directeur de la recherche et de la gestion actions et taux	Mirova
Véronique Menou	Directeur, MSCI ESG Research	MSCI
Maxime Druais	Responsable des investissements ESG	Natixis Assurances
Anne-Catherine Husson-Traoré	Directrice Générale	Novethic
Patricia Lavaud	Chargée de missions Finance & RSE	Observatoire de la Responsabilité Sociétale des Entreprises (ORSE)
Erik Van La Beck	Directeur de la Recherche et du Développement ISR	Ofi AM
Denis Branche	Directeur Général délégué	Phitrust
Loïc Dessaint	Directeur Général	Proxinvest
Michèle Lacroix	Head of Group Investment Office	SCOR
Corinne Baudoin	Administratrice	SFAF
Bertille Knuckey	Head of Sustainable & Responsible Investment	Sycomore AM
Paul Le Bihan	Directeur Général	Union Mutualiste Retraite
Nicole Notat	Présidente	Vigeo Eiris
Jochen Krimphoff	Directeur adjoint, finance verte	WWF France

La présente feuille de route a été préparée par les PRI, l'UNEP FI et la Generation Foundation, en partenariat avec Finance for Tomorrow. Ces organisations continueront de travailler ensemble à la mise en œuvre des recommandations de cette feuille de route.

Auteurs principaux : Antoine de Salins (I Care & Consult), Stéphane Voisin Institut Louis Bachelier, Rodolphe Bocquet (Beyond Ratings), Blandine Machabert (PRI).

Équipe du projet : Grace Eddy (Directrice, The Generation Foundation), Rebecca Elliot (Consultant, Programme Fiduciary Duty), Elodie Feller (Responsable programme investissement, UNEP FI), Marie Luchet (Responsable France et Programme Francophone, PRI), Will Martindale (Directeur des relations institutionnelles et de la recherche, PRI), Margarita Pirovska (Consultante senior, Programme Fiduciary Duty).

Nous tenons également à remercier Finance for Tomorrow et, plus particulièrement, Anne-Claire Roux (Directrice) et Pierre Ducret (Membre du Board), pour leur soutien dans la réalisation de cette feuille de route et l'organisation d'entretiens collectifs avec ses membres.

SOMMAIRE

REMERCIEMENTS	2
SOMMAIRE	4
RÉCAPITULATIF DES RECOMMANDATIONS	6
LA RESPONSABILITÉ FIDUCIAIRE AU 21 ^{ÈME} SIÈCLE : UN PROJET MONDIAL	9
PANORAMA DE LA FINANCE DURABLE EN FRANCE	10
LES RECOMMANDATIONS DE LA FEUILLE DE ROUTE	13
A - CLARIFIER ET APPROFONDIR LA RESPONSABILITÉ FIDUCIAIRE DES INVESTISSEURS	13
B - PROMOUVOIR L'ANALYSE ET LA MESURE DES IMPACTS DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	15
C - CRÉER UN ENVIRONNEMENT FAVORABLE À L'ESSOR DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE	16
D - MAINTENIR LA DYNAMIQUE COLLABORATIVE ENTRE ACTEURS PRIVÉS ET AUTORITÉS PUBLIQUES	18
ANNEXES	19
A – TEXTES LÉGISLATIFS	19
B – LES LABELS RESPONSABLES EN FRANCE	20

RÉCAPITULATIF DES RECOMMANDATIONS

Clarifier et approfondir la responsabilité fiduciaire des investisseurs

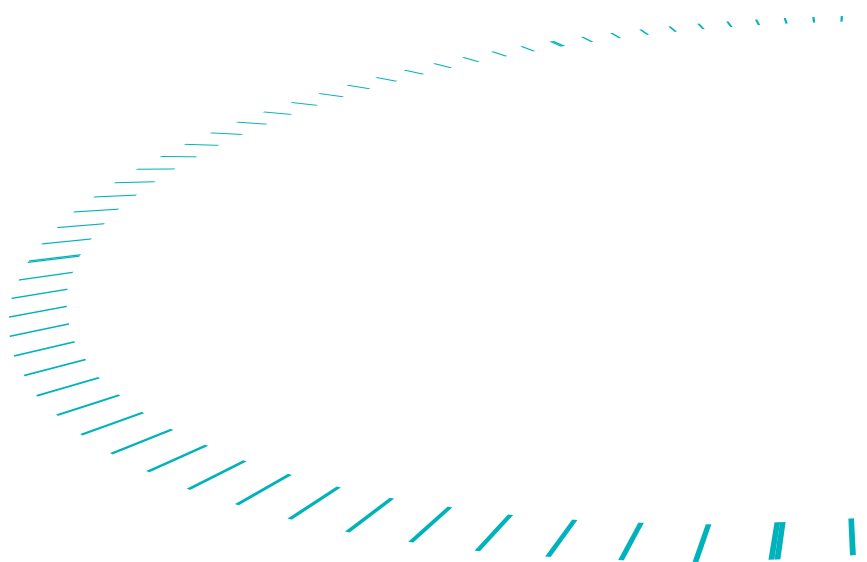
n°	Recommandation	Action	Acteurs concernés
1	Clarifier les exigences d'intégration des enjeux ESG par les organes de gouvernance des investisseurs	Faire évoluer le cadre réglementaire afin d'exiger l'intégration des enjeux ESG, dans les processus de décision des investisseurs institutionnels et sociétés de gestion, notamment dans les mandats de gestion institutionnels.	Le Ministère de l'Économie et des Finances
		Publier un rapport annuel des pratiques en la matière	L'ACPR et l'AMF
2	Compléter les exigences l'article 173 de la loi relative à la Transition Énergétique pour la Croissance Verte	Expliciter les modalités de mise en oeuvre des politiques ESG adoptées par les investisseurs	Le Ministère de l'Économie et des Finances et le Ministère de la Transition écologique et solidaire
		Instaurer la convergence des cadres de reporting par classe d'actifs	Les pouvoirs publics, en collaboration avec les associations professionnelles et les associations de place
		Élargir la portée du texte afin que tous les investisseurs institutionnels français soient dans l'obligation de s'y conformer d'ici 2020 et qu'il revête un caractère obligatoire (fin du "comply or explain")	Le Ministère de l'Économie et des Finances et le Ministère de la Transition écologique et solidaire
3	Élaborer et promouvoir un référentiel de place des pratiques d'intégration ESG par classe d'actifs	Définir et valider un socle commun de méthodes, de critères et d'indicateurs sur les enjeux d'intégration pour chaque classe d'actifs	Finance for Tomorrow, en collaboration avec les associations professionnelles
		Définir et adopter un calendrier d'action de moyen-long terme afin de favoriser la diffusion de ce socle commun	Finance for Tomorrow, en collaboration avec les associations professionnelles
4	Intégrer les impacts sociaux et environnementaux des activités d'investissement dans la définition de la responsabilité des investisseurs		Les organes de gouvernance des acteurs financiers français

Promouvoir l'analyse et la mesure des impacts des activités d'investissement.

n°	Recommandation	Action	Acteurs concernés
5	Entreprendre une cartographie des pratiques d'analyse des impacts sociaux et environnementaux des activités d'investissement	Cartographier les pratiques d'analyse d'impacts	Les associations professionnelles avec l'appui des associations de place Finance for Tomorrow et des instituts de recherche académique (Institut Louis Bachelier)
		Établir un cadre cohérent pour l'analyse des impacts	Les associations professionnelles, sous le parrainage des pouvoirs publics
6	Développer des méthodologies de mesure des impacts sociaux et environnementaux des activités d'investissement	Mutualiser les ressources afin d'atteindre une masse de financement critique pour développer des méthodologies de mesure d'impacts	Les associations professionnelles, les associations de place et les instituts de recherche académique

Créer un contexte favorable à l'essor de l'investissement responsable.

n°	Recommandation	Action	Acteurs concernés
7	Améliorer l'information des épargnants sur les risques et opportunités ESG des produits d'investissement et la formation à la finance durable tout au long de la chaîne d'investissement	Étendre l'obligation de conseil des intermédiaires financiers aux risques et opportunités ESG et intégrer les profils de risques ESG à la documentation obligatoire des instruments d'épargne collective	AMF
		Produire un calendrier de mise en œuvre de plans de formation pluriannuels auprès des conseillers des réseaux distributeurs	La FBF, la FFA, l'AFG, l'AMAFI et la CNCGP
8	Rendre plus transparente et systématique l'offre de produits d'épargne responsables	Faire évoluer le cadre réglementaire afin que seuls les produits investissement intégrant les enjeux ESG puissent être distribués dans le cadre de l'épargne salariale	Le Ministère de l'Économie et des Finances
		Considérer la création d'une offre par défaut intégrant les facteurs ESG pour les produits d'épargne (plan d'épargne en actions, assurance-vie)	Le Ministère de l'Économie et des Finances
		Améliorer la compréhension des différents labels par les épargnants et élargir le périmètre des labels afin d'y intégrer toutes les classes d'actifs	Le Ministère de l'Économie et des Finances et le Ministère de la Transition écologique et solidaire
		Élargir le champ d'utilisation des fonds collectés dans le cadre du Livret Développement Durable et Solidaire afin qu'il puisse financer des projets ayant des impacts positifs sur le climat et d'autres domaines	Le Ministère de l'Économie et des Finances



9	Rendre plus fluide et efficace le dialogue entre émetteurs et investisseurs	Mettre en œuvre les propositions de l'AMF pour améliorer la transparence des votes	L'AMF
		Revoir les exigences de détention afin de déposer des résolutions en Assemblée Générale	L'AMF
		Exiger l'élaboration et la publication d'une politique d'engagement actionnarial par les investisseurs, ainsi que la publication d'un compte-rendu annuel de la mise en œuvre de cette politique	Le Ministère de l'Économie et des Finances
		Animer un forum de dialogue avec les ONGs et les émetteurs afin d'éclairer les enjeux ESG sectoriels	ORSE

Renforcer la dynamique collaborative entre acteurs publics et privés.

n°	Recommandation	Action	Acteurs concernés
10	Renforcer le leadership du marché français en matière d'investissement responsable et d'alignement avec l'Accord de Paris	Clarifier les responsabilités et les objectifs des institutions membres du Haut Conseil de stabilité financière en matière de finance durable	Banque de France, ACPR, AMF, ANC
		Instaurer un espace de coordination des travaux des acteurs publics et privés sur les méthodologies de mesure (i) des risques climatiques (de transition et physique), et (ii) de l'alignement avec l'objectif 2°C (scénarios et métriques de stress-test).	Finance for Tomorrow
		Rendre publiques les analyses menées dans le cadre du suivi de la mise en œuvre de l'article 173, ainsi que les informations non confidentielles, entité par entité	L'ACPR et l'AMF
		Créer un groupe de travail de place afin de définir le cadre d'intégration des recommandations de la TCFD dans le reporting des professions financières et des entreprises	L'ACPR et l'AMF

LA RESPONSABILITÉ FIDUCIAIRE AU 21^{ÈME} SIÈCLE : UN PROJET MONDIAL

En janvier 2016, les PRI¹, l'UNEP FI² et la fondation Generation Foundation³ ont lancé un projet sur trois ans pour mettre fin au débat concernant la responsabilité fiduciaire comme barrière à l'intégration des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la prise de décision et les pratiques d'investissement⁴.

Ce projet a suivi la publication, en septembre 2015, du rapport *Fiduciary Duty in the 21st Century*⁵ (l'obligation fiduciaire au XXI^e siècle) par les PRI et UNEP FI. Le rapport conclut que: « le fait de ne pas tenir compte de tous les leviers de création de valeur des placements à long terme, y compris les enjeux ESG, est un manquement à l'obligation fiduciaire ». Il reconnaît également que, malgré des progrès importants, de nombreux investisseurs n'ont pas encore pleinement intégré les enjeux ESG dans leur processus de prise de décision en matière d'investissements.

Le projet comporte trois éléments principaux :

- Travailler avec les investisseurs, les gouvernements et les organisations intergouvernementales pour concevoir et publier une déclaration internationale sur l'obligation fiduciaire qui comprend l'obligation d'intégrer les enjeux ESG dans les pratiques et les processus d'investissement.
- Publier et mettre en œuvre des feuilles de route sur les changements politiques nécessaires pour obtenir une pleine intégration des enjeux ESG dans les pratiques et les processus d'investissement au sein de différents pays.
- Élargir la recherche aux obligations fiduciaires (et plus généralement aux obligations des investisseurs) de six marchés asiatiques : la Chine, Hong Kong, l'Inde, la Corée, la Malaisie et Singapour.

En novembre 2017, le projet a été récompensé par le magazine *Investments and Pensions Europe* qui lui a décerné la médaille d'or pour sa Outstanding Industry Contribution.

Comité directeur du projet

- Peter Knight, associé, Generation Investment Management LLP
- Fiona Reynolds, directrice générale des PRI
- Nick Robins, codirecteur de l'Enquête sur la conception d'un système financier durable du Programme des Nations Unies pour l'environnement
- Eric Usher, directeur de l'UNEP FI

1 <https://www.unpri.org/>

2 <http://www.unepfi.org/>

3 <https://www.genfound.org/>

4 <https://www.fiduciaryduty21.org/>

5 Sullivan, R., Martindale W., Feller E., & Bordon (2015), *Fiduciary Duty in the 21st Century*.

PANORAMA DE LA FINANCE DURABLE EN FRANCE

Les acteurs rencontrés reconnaissent l'existence d'une vraie dynamique de mobilisation de la Place de Paris en matière d'investissement responsable depuis trois ans, confortée et renforcée par les travaux engagés sous l'impulsion de la Commission Européenne.

L'année 2015, avec l'Accord de Paris et la loi relative à la Transition Énergétique pour la Croissance Verte (dite TECV) du 17 août 2015⁶, a constitué un point d'inflexion crucial. L'Accord de Paris en clarifiant l'horizon des politiques publiques s'agissant de la lutte contre le réchauffement climatique et l'article 173 de la loi TECV en instaurant un nouveau cadre obligatoire mais néanmoins flexible de reporting sur les enjeux ESG et climat pour les institutions financières.

L'engagement des pouvoirs publics s'est aussi manifesté à travers la première émission d'une obligation souveraine « verte » par le Trésor en janvier 2017⁷. La Banque de France a été de surcroît la première banque centrale du monde à se doter d'une charte d'investissement responsable⁸ en mars 2018 (actifs hors politique monétaire).

Le dynamisme du marché de l'investissement responsable français, conforté par l'augmentation de 61,7% des actifs sous gestion entre 2014 et 2016 selon Eurosif⁹, pourra d'ailleurs se renforcer avec l'adoption finale du projet de loi relatif à la croissance et à

la transformation des entreprises, dit loi PACTE¹⁰. Ce projet de loi consacre, en effet, la notion d'intérêt social et offre la possibilité aux entrepreneurs qui le souhaitent de préciser la raison d'être de leur entreprise dans ses statuts.

Enfin, la Commission Européenne a émis en mai 2018 un ensemble de propositions législatives¹¹ visant, notamment, à clarifier la responsabilité fiduciaire et la transparence des investisseurs européens en matière d'intégration des enjeux ESG et, pour les produits financiers ayant pour objectif des investissements durables, de mesure des impacts des investissements dits « durables »¹².

Ces propositions entérineraient la dynamique de marché en faveur d'une prise en compte croissante des impacts des activités d'investissement. Cette vision de l'investissement responsable est centrée sur l'obligation de résultat, plutôt que sur le processus (comme c'est le cas lorsqu'il s'agit d'intégration ESG), et serait dès lors décorrélée de la nécessité de matérialité financière directe des enjeux ESG dans l'horizon temporel des marchés.

Ces évolutions récentes poussent les acteurs financiers à clarifier leur responsabilité fiduciaire en matière d'intégration des enjeux ESG dans leurs stratégies et leurs outils d'investissement ainsi qu'à formaliser leurs approches en termes d'analyse des impacts de leurs activités d'investissement.

6 [Chapitre VI. LOI n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte](#)

7 [OAT verte](#), Agence France Trésor

8 [Banque de France, Charte d'Investissement Responsable](#)

9 Eurosif, European SRI Study 2016, <http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2016/11/SRI-study-2016-HR.pdf>

10 [Projet de loi adopté par l'Assemblée Nationale relatif à la croissance et la transformation des entreprises](#)

11 [European Commission legislative proposals](#)

12 [Proposal for a regulation on disclosures relating to sustainable investments and sustainability risks and amending Directive \(EU\)2016/2341](#)

À propos de Finance for Tomorrow

La création, en juin 2017 au sein de Paris EUROPLACE, de Finance for Tomorrow, initiative portée par les acteurs de la Place financière de Paris pour promouvoir la finance verte et durable, contribue à cette dynamique. Aujourd'hui soutenue par près de soixante organisations représentatives de l'écosystème français (banques, investisseurs, émetteurs, cabinets de conseil, think tank, ONG, etc.) avec la plupart des fédérations professionnelles ainsi que la Banque de France et les ministères de l'économie et des finances et de la transition écologique et solidaire, Finance for Tomorrow, outre son rôle d'ambassadeur à l'international, offre à la Place une plateforme de travail et de dialogue permanents capable de nourrir et d'accélérer le mouvement.

Malgré cette incontestable dynamique, des obstacles demeurent.

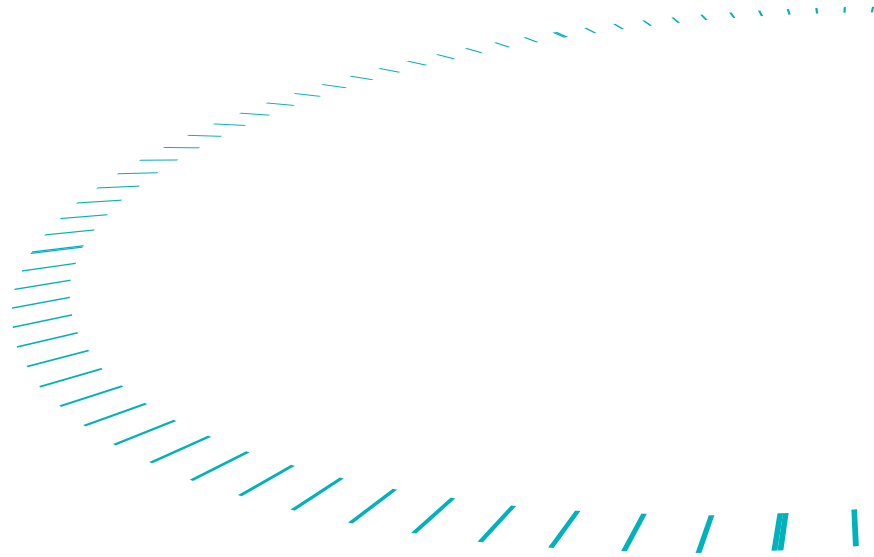
- Les gouvernements et les acteurs privés, dont les investisseurs, ne prennent pas en compte les risques et opportunités climatiques à la hauteur des enjeux du changement climatique et de la limitation du réchauffement climatique à 1,5°C au-dessus des niveaux préindustriels.
- Bien qu'un écosystème actif soit en place et continue de se développer, l'échange de bonnes pratiques et la collaboration entre les acteurs financiers ne sont pas suffisants afin de diminuer les coûts opérationnels.
- Les efforts actuels de formation et de pédagogie ne sont pas suffisants afin de permettre l'adéquation entre l'offre et la demande de produits d'épargne responsables¹⁴.
- Le cadre normatif complexe en matière d'intégration ESG¹⁵ conduit à des réponses dispersées, ce qui génère à la fois des coûts de mise en œuvre élevés et un manque de lisibilité.
- Les suites qui seront données aux évolutions du cadre réglementaire ne sont pas efficacement communiquées aux acteurs financiers, ce qui crée de l'incertitude et augmente les coûts de mise en œuvre, et en particulier lorsqu'il s'agit de définir les aspects techniques de mesure des risques et des impacts des activités d'investissement.
- Les efforts de recherche et développement des investisseurs en matière d'investissement responsable ayant majoritairement porté sur des processus de gestion, ils ont abouti à la construction d'offres et de pratiques complexes, peu comparables et difficilement lisibles, particulièrement pour les nouveaux entrants.
- L'engagement actionnarial avec les émetteurs sur les facteurs ESG reste limité et l'exercice des droits de vote par les investisseurs est perçu comme complexe et coûteux¹⁶.
- Les investisseurs dressent le constat d'un manque d'outils de mesure spécifiques à la prise en compte des impacts des activités d'investissement qui puisse compléter les outils standards.
- Les fournisseurs de services français n'ont pas la masse critique afin de faire face aux besoins d'investissement importants en méthodologies innovantes.
- L'article 173 n'a pas encore pris toute sa portée et se heurte à l'hétérogénéité des démarches mises en œuvre, leur faible comparabilité, et à une mobilisation effective perfectible des investisseurs dans le cadre de la logique « *comply or explain* ».

13 GIEC, « Les impacts d'un réchauffement climatique global de 1,5 °C par rapport à 2 °C et les trajectoires d'émissions de gaz à effet de serre à suivre pour limiter le réchauffement à 1,5 °C, dans le cadre plus général du développement durable et de l'éradication »

14 « Les français et la finance responsable » - sondage IFOP pour le FIR et VIGEO EIRIS, Septembre 2018, <https://www.ifop.com/publication/les-francais-et-la-finance-responsable/>

15 Des évolutions normatives récentes au niveau européen, avec le plan d'action de la Commission Européenne pour la finance durable, et international, avec les recommandations de la TCFD, ont vu le jour.

16 Rapport de l'Autorité des Marchés Financiers, Octobre 2018



Pour faire face à ces obstacles, le marché français de l'investissement responsable a besoin d'un « deuxième souffle ». Afin de renforcer le rôle moteur de la France dans le développement de l'investissement responsable, le marché doit capitaliser sur ses acquis et la dynamique engagée pour :

- **Clarifier et approfondir la responsabilité fiduciaire des investisseurs ;**
- **Promouvoir l'analyse et la mesure des impacts des activités d'investissement ;**
- **Créer un contexte favorable à l'essor de l'investissement responsable ;**
- **Renforcer la dynamique collaborative entre acteurs publics et privés.**

LES RECOMMANDATIONS DE LA FEUILLE DE ROUTE

A - CLARIFIER ET APPROFONDIR LA RESPONSABILITÉ FIDUCIAIRE DES INVESTISSEURS

RECOMMANDATION 1 : « Clarifier les exigences d'intégration des enjeux ESG par les organes de gouvernance des investisseurs »

En harmonie avec l'action Européenne, le Ministère de l'Économie et des Finances devrait faire évoluer le cadre réglementaire afin d'exiger l'intégration des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), dans les processus de décision des investisseurs institutionnels et sociétés de gestion, en accord avec l'horizon d'investissement de leurs bénéficiaires. Cela pourrait se traduire par :

- L'adoption, et la publication, d'une politique d'intégration ESG par le Conseil d'administration ou les autres organes de décision des investisseurs. Afin de mettre en œuvre cette recommandation, les investisseurs institutionnels devraient attribuer des mandats incluant l'intégration ESG et des obligations de reporting en la matière¹⁷.
- Le pilotage au plus haut niveau de la stratégie associée à cette politique.

L'ACPR et l'AMF devraient publier un état annuel des pratiques en la matière.

RECOMMANDATION 2 : « Compléter les exigences l'article 173 de la loi relative à la Transition Énergétique pour la Croissance Verte »

À partir des analyses actuellement conduites par les pouvoirs publics (rapport du gouvernement au Parlement prévu par la loi de 2015) et les régulateurs (ACPR et AMF), l'article 173 devrait être revu afin de :

1. Expliciter les modalités de mise en œuvre (objectifs, indicateurs, ressources, et calendrier) des politiques ESG adoptées par les investisseurs
2. Instaurer la convergence des cadres de reporting par classe d'actifs, en s'appuyant sur la collaboration entre les associations professionnelles et de place, afin

d'accroître la comparabilité des informations publiées et leur lisibilité par le grand public.

3. Élargir la portée du texte afin (i) qu'il revête un caractère obligatoire (fin du "comply or explain") et (ii) que tous les investisseurs institutionnels français soient dans l'obligation de s'y conformer d'ici 2020.

À propos de l'article 173 de la loi relative à la Transition Énergétique pour la Croissance Verte (TECV)

L'article 173 de la loi TECV a placé la France à l'avant-garde de la prise en compte par le secteur financier des enjeux de lutte contre le changement climatique et de transition énergétique.

Entré en vigueur le 1er janvier 2016, cet article prolonge l'article 224 de la loi de Grenelle II, et introduit de nouvelles exigences de transparence pour les investisseurs institutionnels, et leurs intermédiaires gestionnaires d'actifs (pour certains organismes de placement collectifs qu'elles gèrent), les obligeant à décrire les modalités de prise en compte des critères ESG et climat, dans leurs politiques d'investissement, ainsi que définir et publier les modalités d'alignement volontaire de leurs politiques d'investissement par rapport à la stratégie nationale de transition énergétique et écologique.

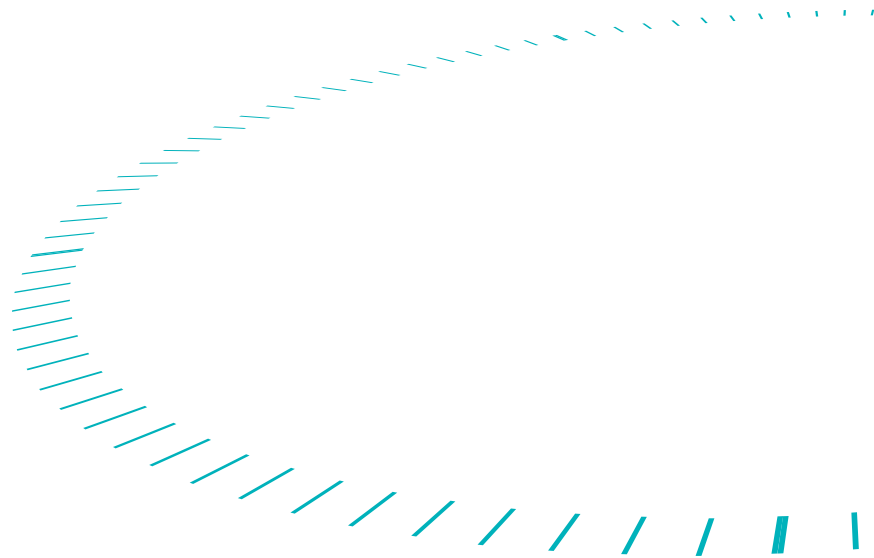
Cette loi a été publiée selon le principe dit « *comply or explain* », laissant aux investisseurs la possibilité de ne pas publier d'informations, à condition de le justifier.

L'idée générale de cet article consiste à inciter les investisseurs à s'approprier ces enjeux, sans imposer de méthode prescriptive ; et ce, afin de laisser la place à l'innovation et au développement d'approches spécifiques en fonction des activités et investissements de chaque acteur.

Cette obligation réglementaire a contribué à étendre la mobilisation des investisseurs français dans ce domaine¹⁸, à faire émerger de nouvelles méthodologies de mesure (empreinte carbone et risques climatiques) et a inspiré des évolutions réglementaires similaires dans d'autres pays.

17 Asset owner guide: Enhancing manager selection with ESG insights, <https://www.unpri.org/download?ac=4355>

18 Novethic, [173 Nuances de Reporting, Saison 2](#), Octobre 2018



RECOMMANDATION 3 : « Élaborer et promouvoir un référentiel de place des pratiques d'intégration ESG par classe d'actifs »

Finance for Tomorrow, en collaboration avec les associations professionnelles (AFG, Af2i, AMAFI, FFA, FIR, France Invest), devrait élaborer, pour chaque classe d'actifs, un « référentiel de place » des meilleures pratiques d'intégration ESG. Il s'agirait de favoriser la comparabilité et la lisibilité des pratiques, en :

1. Définissant et validant, à partir des travaux réalisés, un socle commun de méthodes, de critères et d'indicateurs sur les enjeux d'intégration pour chaque classe d'actifs.
2. Favorisant la diffusion de ce socle commun, auprès des investisseurs et des entreprises, en France et à l'international, grâce à la définition et l'adoption d'un calendrier d'action de moyen-long terme. Les actions devraient permettre le partage d'information et l'apprentissage mutuel par échanges entre pairs.

RECOMMANDATION 4 : « Intégrer les impacts sociaux et environnementaux des activités d'investissement dans la définition de la responsabilité des investisseurs »

Les organes de gouvernance des acteurs financiers français pourraient intégrer les impacts sociaux et environnementaux de leurs activités d'investissement dans la définition de la responsabilité de leur organisation. Cela devrait conduire à la définition et à la mise en œuvre d'une stratégie de long terme en la matière.

Cette réflexion s'inscrit dans la continuité de l'article 173 de la loi TECV et des récentes évolutions normatives en faveur d'une prise en compte formelle des impacts des activités d'investissements. Le projet de loi PACTE, la loi de mars 2017 relative au devoir de vigilance¹⁹, et les propositions législatives publiées par la Commission Européenne²⁰, formulent ainsi des exigences nouvelles pour les entreprises et les investisseurs sur la prise en compte des impacts sociaux et environnementaux de leurs activités.

À propos de la loi PACTE

Le projet de loi relatif à la croissance et à la transformation des entreprises, dit loi PACTE, contient plusieurs dispositions qui ont pour objectif de faciliter la diffusion des meilleures pratiques de responsabilité sociale et environnementale (RSE) au sein des entreprises :

- L'intégration de la prise en considération des enjeux sociaux et environnementaux dans les responsabilités des dirigeants ;
- La reconnaissance d'une « raison d'être » des sociétés ; et
- La reconnaissance de l'existence d'une « société à mission ».

Il est ainsi proposé une obligation de gestion des sociétés « dans l'intérêt social, en considération des enjeux sociaux et environnementaux ». Les dirigeants de entreprises devront, en conséquence porter une attention renforcée à la manière de prendre en compte ces enjeux dans leurs stratégies et leurs décisions de gestion.

Par ailleurs, suite aux modifications proposées à l'article 1835 du Code civil, les associés de toute société pourraient inscrire dans les statuts de l'entreprise sa raison d'être. Définie comme « l'expression de ce qui est indispensable pour remplir l'objet social », la raison d'être peut ainsi « avoir un usage stratégique, en fournissant un cadre pour les décisions les plus importantes ». Ce projet d'article incite par conséquent les sociétés à ne plus être guidées par une seule « raison d'avoir », mais également par une raison d'être, permettant de les orienter vers une recherche d'un développement durable.

Ce texte, après un vote en première lecture à l'Assemblée Nationale, sera examiné au Sénat en janvier 2018.

¹⁹ La Loi de mars 2017 relative au devoir de vigilance, pose le principe de l'intégration des impacts sociétaux dans le système de gestion des entreprises à travers la mise en œuvre de plan de vigilance « propres à identifier les risques et à prévenir les atteintes graves envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes ainsi que l'environnement ».

²⁰ Les propositions législatives publiées par la Commission Européenne le 24 mai 2018 prévoient l'introduction d'indices carbone à impact positif ainsi qu'une clause de transparence pour les investisseurs quant aux impacts ESG générés par les produits financiers dits « durables ».

B - PROMOUVOIR L'ANALYSE ET LA MESURE DES IMPACTS DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

RECOMMANDATION 5 : « Entreprendre une cartographie des pratiques d'analyse des impacts sociaux et environnementaux des activités d'investissement »

Une cartographie des pratiques d'analyse des impacts sociaux et environnementaux des activités d'investissement devrait être réalisée par les associations professionnelles AFG, Af2i, FFA, et France Invest. Les associations de place, telles que Finance for Tomorrow et le Forum pour l'Investissement Responsable, devraient coordonner ces travaux et pourraient s'appuyer sur les instituts de recherche académique tels que l'Institut Louis Bachelier.

En s'appuyant notamment sur les rapports de conformité à l'Article 173 et les recommandations du rapport du Comité scientifique du Label ISR sur la mesure d'impact²¹, cette cartographie a pour objectif de clarifier la définition des impacts économiques, sociaux et environnementaux, qu'ils soient positifs ou négatifs.

Ces associations professionnelles, sous le parrainage des pouvoirs publics, pourraient ainsi établir un cadre cohérent pour l'analyse des impacts. En facilitant la comparabilité et la lisibilité des approches, cela encouragerait les investisseurs à établir une stratégie volontaire de prise en compte des impacts de leurs activités (priorités, mesure volontaire de leurs impacts positifs et négatifs, objectifs).

RECOMMANDATION 6 : « Développer des méthodologies de mesure des impacts sociaux et environnementaux des activités d'investissement »

Face aux enjeux méthodologiques et opérationnels de la mesure d'impacts et d'alignement à un objectif commun, tel que les Objectifs de Développement Durable ou l'Accord de Paris, les associations professionnelles (AFG, Af2i, FFA, France Invest), les associations de place (Finance for Tomorrow, FIR) et les instituts de recherche académique (Institut Louis Bachelier) devraient

mutualiser leurs ressources afin d'atteindre une masse de financement critique et de bénéficier des mécanismes de soutien publics à l'innovation et à la recherche.

Afin de faciliter l'innovation, les agences publiques telles que l'Agence Française de Développement (AFD), l'Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Énergie (ADEME) et la Banque Européenne d'Investissement (BEI) devraient être mobilisées, pour les expertises et les retours d'expérience.

La planification et la définition de ces travaux doivent s'inscrire dans le contexte international et s'appuyer sur des échanges entre pairs. La diffusion de ces travaux, et particulièrement des méthodologies sur le climat, devrait être organisée afin d'en maximiser la portée en France mais aussi à l'international.

C - CRÉER UN ENVIRONNEMENT FAVORABLE À L'ESSOR DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

RECOMMANDATION 7 : « Améliorer l'information des épargnants sur les risques et opportunités ESG des produits d'investissement et la formation à la finance durable tout au long de la chaîne d'investissement »

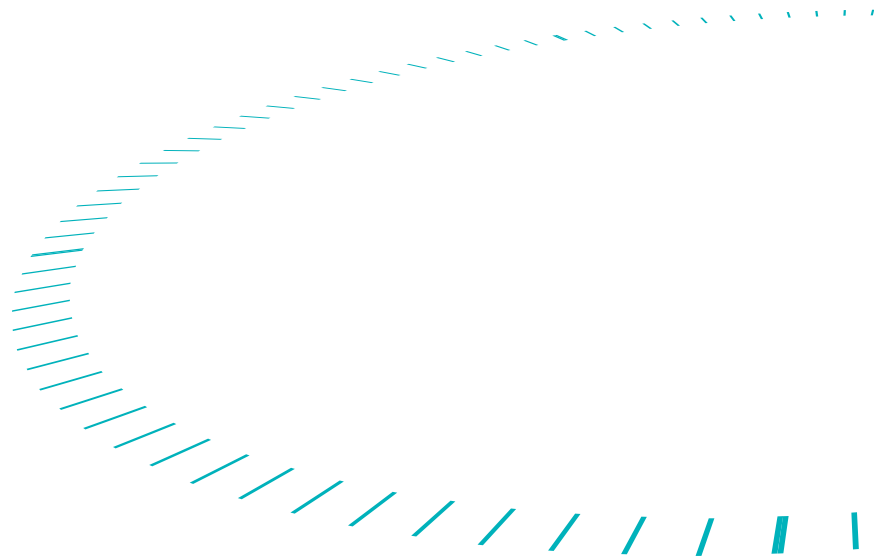
L'AMF, après consultation des parties prenantes, devrait mettre œuvre un plan d'action permettant d'améliorer l'information des épargnants sur les risques et opportunités ESG de tous les produits d'investissements.

Ce plan d'action devrait introduire :

- L'extension de l'obligation de conseil des intermédiaires financiers aux risques et opportunités ESG, afin d'éclairer l'épargnant sur les risques des produits qui lui sont proposés.
- L'intégration des profils de risques ESG des supports d'investissement à la documentation obligatoire (prospectus, DICI) des instruments d'épargne collective.
- L'intégration dans le processus de certification AMF des gérants et analystes financiers d'un volet obligatoire couvrant les enjeux d'intégration ESG²².

21 Diane-Laure Arjaliès, Pierre Chollet, Patricia Crifo, Nicolas Mottis, « Mesures d'impact : analyse et recommandations » - Septembre 2018, https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/RapportComiteScientifiqueLabelISR_GTImpact.pdf

22 Cette évolution peut s'appuyer sur les dispositifs déployés par la Fédération Européenne des Sociétés d'Analystes Financiers (EFFAS) et les PRI en lien avec le Chartered Financial Analyst Institute (CFA) et la Société Française des Analystes Financiers (SFAF).



La Fédération Bancaire Française (FBF), la Fédération Française de l'Assurance (FFA), l'Association Française de Gestion (AFG), l'Association française des marchés financiers (AMAFI) et la Chambre Nationale des Conseils en Gestion de Patrimoine (CNCGP) devraient créer un groupe de travail conjoint afin de produire un calendrier de mise en œuvre de plans de formation pluriannuels²³ auprès des conseillers des réseaux distributeurs. Ces formations permettraient aux conseillers de remplir leur devoir de conseil.”

RECOMMANDATION 8 : « Rendre plus transparente et systématique l'offre de produits d'épargne responsables »

- Dans la continuité des propositions du projet de loi PACTE, le Ministère de l'Économie et des Finances devrait faire évoluer le cadre réglementaire afin que seuls les produits d'investissement intégrant les enjeux ESG puissent être distribués dans le cadre de l'épargne salariale²⁴.
- Le Ministère de l'Économie et des Finances devrait explorer la possibilité, en accord avec le devoir de conseil²⁵, de faire évoluer le cadre réglementaire afin de créer une offre par défaut intégrant les facteurs ESG pour les produits d'épargne (plan d'épargne en actions, assurance-vie). Ces produits pourraient notamment bénéficier d'un label reconnu (ISR, TEEC, FINANSOL et autres labels européens).
- Pour accompagner ces dispositifs, le Ministère de l'Économie et des Finances et le Ministère de la Transition écologique et solidaire devraient :
 - Améliorer la compréhension des différents labels par les épargnants. À cet effet, une mission commune aux deux ministères pourrait être lancée pour mener une réflexion sur les marques et les référentiels des labels publics. Elle pourra notamment s'appuyer sur les travaux déjà engagés par le comité de promotion du Label ISR ; et
 - Élargir le périmètre de ces labels afin d'y intégrer toutes les classes d'actifs, et ainsi permettre la labellisation de tout type de produits d'investissement.

- Le Ministère de l'Économie et des Finances devrait élargir le champ d'utilisation des fonds collectés dans le cadre du Livret Développement Durable et Solidaire (LDDS)²⁶ afin qu'ils puissent financer d'avantage de projets ayant des impacts positifs sur le climat et d'autres domaines. Le ministère devrait définir un calendrier pour fixer des paliers ambitieux au fléchage des investissements.

RECOMMANDATION 9 : « Rendre plus fluide et efficace le dialogue entre émetteurs et investisseurs »

- L'AMF devrait mettre en œuvre ses récentes propositions²⁷ qui visent à renforcer :
 - La transparence du vote par procuration et par correspondance, grâce à :
 - L'horodatage et l'envoi d'une confirmation électronique de réception en cas de vote par des moyens électroniques, et ;
 - La confirmation aux actionnaires de la prise en compte des votes lors de l'assemblée ou la raison pour laquelle ils ne l'ont pas été, pour tout type de vote.
 - La transparence des votes rejetés, en recommandant que le nombre total de droits de vote rejetés rendu public lors de l'annonce des résultats du vote.
- L'AMF devrait également favoriser l'expression de la démocratie actionnariale en Assemblée Générale grâce et :
 - La division par deux des seuils de dépôt de résolution²⁸;
 - L'alignement des seuils de détention requis de la part des associations d'actionnaires souhaitant déposer des projets de résolutions sur ceux, moins élevés, applicables aux actionnaires individuels, et ;
 - La possibilité pour une coalition de 100 actionnaires de proposer collectivement des projets de résolution en assemblée générale.

23 Afin de rapidement diffuser ces formations auprès des nombreux conseillers, des modules d'e-learning pourraient se révéler pertinents, notamment en capitalisant sur l'expérience développée par la PRI Academy.

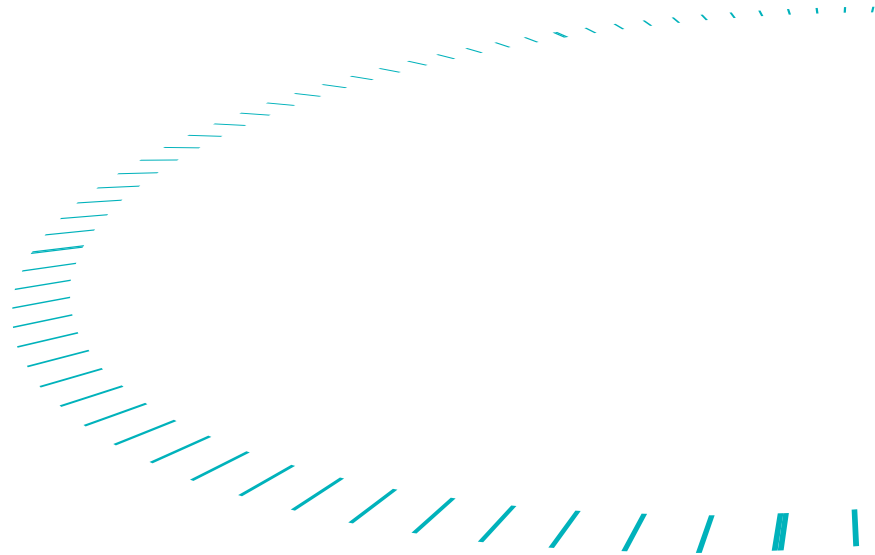
24 L'épargne salariale représentait plus de 130 Mds d'euros en décembre 2017.
Source : AFG, « L'Épargne salariale : chiffres clés », <https://www.afg.asso.fr/solutions-depargne/epargne-salariale/chiffres-cles-3/>

25 Le devoir de conseil pour la vente des produits d'épargne est explicité au sein des articles L223-25-3 du Code de la mutualité et L132-27-1 du code des assurances.

26 Quinze ans après sa création, le LDDS rassemble plus de 104 Mds d'euros d'épargne des Français.
Source : Caisse des Dépôts et Consignations, « Communiqué de presse - collecte mensuelle sur livret A et LDDS »

27 Autorité des Marchés Financiers, « Communiqué du 5 octobre 2018 »

28 Défini par l'article R 225-71 du Code de Commerce



- Dans le cadre de la transposition de la directive européenne sur les droits des actionnaires²⁹, le Ministère de l'Économie et des Finances devrait exiger l'élaboration et la publication d'une politique d'engagement actionnarial par les investisseurs, ainsi que la publication d'un compte-rendu annuel de la mise en œuvre de cette politique. Ce point fait actuellement partie du projet de loi PACTE³⁰.
- L'ORSE³¹, association de place multi parties prenantes, pourrait animer un forum de dialogue entre investisseurs, émetteurs, et Organisations Non Gouvernementales (ONG). Les conversations, reposant sur la confiance et la confidentialité, permettraient d'éclairer les enjeux ESG sectoriels et d'alimenter les réflexions des investisseurs sur leurs politiques d'engagement, et d'éventuels engagements collectifs.
- Finance for Tomorrow devrait instaurer un espace de coordination des travaux des acteurs publics et privés sur les méthodologies de mesure :
 - Des risques climatiques (de transition et physiques), et
 - De l'alignement avec l'objectif 2°C (scénario et métriques de stress-test)
- Afin de renforcer la supervision de la mise en œuvre de l'article 173 par les entités régulées, l'ACPR et l'AMF devraient rendre publiques les analyses menées, ainsi que les informations non confidentielles, entité par entité. Cette approche faciliterait l'échange de bonnes pratiques et l'amélioration des publications.
- À l'image des travaux conduit par l'AFG, la FFA et le MEDEF³³, l'ACPR et l'AMF devraient créer un groupe de travail de place afin de définir le cadre d'intégration des recommandations de la TCFD³⁴ dans le reporting des professions financières et des entreprises³⁵.

D - MAINTENIR LA DYNAMIQUE COLLABORATIVE ENTRE ACTEURS PRIVÉS ET AUTORITÉS PUBLIQUES

RECOMMANDATION 10 : « Renforcer le leadership du marché français en matière d'investissement responsable et d'alignement avec l'Accord de Paris »

- Intégrer explicitement la finance durable dans les travaux de chacune des institutions membres du Haut Conseil de stabilité financière³² de manière à clarifier les responsabilités et les objectifs de chacune et coordonner leurs travaux.

29 DIRECTIVE 2007/36/CE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées

30 Projet de loi adopté par l'Assemblée Nationale relatif à la croissance et la transformation des entreprises

31 Observatoire de la Responsabilité Sociétale des Entreprises, www.orse.org

32 Les institutions membres du Haut Conseil de stabilité financière sont : la Banque de France, l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), et l'Autorité des Normes Comptables (ANC)

33 Communiqué de presse « Initiative Medef-FFA-AFG pour intégrer les risques et opportunités liés au changement climatique dans les politiques et le reporting des entreprises et des investisseurs », https://www.afg.asso.fr/wp-content/uploads/2018/10/CP_Semaine-Finance-Responsable_2018_10_02_.pdf

34 Taskforce on Climate-related Financial Disclosures, allez voir <https://fsb-tcfd.org/>

35 Pour plus d'informations, [Recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures - Etude des éléments pertinents à l'échelle locale, France.](#)

ANNEXES

A – TEXTES LÉGISLATIFS

Article 173 de la loi relative à la Transition Énergétique pour la Croissance Verte (TECV)³⁶

L'article 173 de la loi TECV³⁷ a placé la France à l'avant-garde de la prise en compte par le secteur financier des enjeux de lutte contre le changement climatique et de transition énergétique.

Applicable dès le 1er janvier 2016, cet article prolonge l'article 224 de la loi de Grenelle II, et introduit de nouvelles exigences de transparence pour les investisseurs institutionnels, et leurs intermédiaires gestionnaires d'actifs (pour certains organismes de placement collectifs qu'elles gèrent), les obligeant à décrire les modalités de prise en compte des critères ESG, et climat, dans leurs politiques d'investissement, ainsi que définir et publier les modalités d'alignement volontaire de leurs politiques d'investissement par rapport à la stratégie nationale de transition énergétique et écologique.

Cette loi a été publiée selon le principe dit « *comply or explain* ». Laissant aux investisseurs la possibilité de ne pas publier d'informations à condition de le justifier.

L'idée générale du décret consiste à inciter les investisseurs à s'approprier ces enjeux, sans imposer de méthode prescriptive ; et ce, afin de laisser la place à l'innovation et au développement d'approches spécifiques en fonction des activités et investissements de chaque acteur.

Cette obligation réglementaire a contribué à étendre la mobilisation des investisseurs français dans ce domaine, à faire émerger de nouvelles méthodologies de mesure (empreinte et risques climatiques) et a inspiré des évolutions réglementaires similaires dans d'autres pays.

La loi s'applique aux entités ayant un montant de bilan supérieur à 500 millions d'euros et pour les entités appartenant à un groupe dont le montant de bilan consolidé ou combiné est supérieur à 500 millions d'euros.

Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre³⁸

Selon Novethic³⁹, « le devoir de vigilance est une obligation faite aux entreprises donneuses d'ordre de prévenir les risques sociaux, environnementaux et de gouvernance liés à leurs opérations mais qui peut aussi s'étendre aux activités de leurs filiales et de leurs partenaires commerciaux (sous-traitants et fournisseurs). » Suite au scandale du Rana Plaza, et afin de mieux codifier le respect des droits de l'Homme et de l'environnement, la loi relative au devoir de vigilance pousse les multinationales à établir et publier un plan de vigilance pour prévenir les risques en matière d'environnement, de droits humains mais aussi de corruption sur leurs propres activités mais aussi celles de leurs filiales, sous-traitants et fournisseurs, en France comme à l'étranger.

Cette loi s'applique aux sociétés françaises qui emploient au moins 5 000 salariés en France et à celles, n'ayant pas leur siège social en France, mais employant plus de 10 000 salariés dans l'Hexagone.

En cas d'accident les victimes, associations et syndicats, pourront saisir la justice pour faire respecter cette nouvelle obligation.

Loi relative à la croissance et à la transformation des entreprises (PACTE)⁴⁰

Le projet de loi relatif à la croissance et à la transformation des entreprises, dit loi PACTE, contient plusieurs dispositions qui ont pour objectif de faciliter la diffusion des meilleures pratiques de responsabilité sociale et environnementale (RSE) au sein des entreprises:

- L'intégration de la prise en considération des enjeux sociaux et environnementaux dans les responsabilités des dirigeants ;
- La reconnaissance d'une « raison d'être » des sociétés ; et
- La reconnaissance de l'existence d'une « société à mission ».

³⁶ PRI, Article 173 de la loi TECV : note d'information destinée aux investisseurs internationaux

³⁷ Chapitre VI, LOI n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte

³⁸ Loi n°2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre

³⁹ Novethic, « Devoir de vigilance », <https://www.novethic.fr/lexique/detail/devoir-de-vigilance.html>

⁴⁰ Projet de loi adopté par l'Assemblée Nationale relatif à la croissance et la transformation des entreprises

- Il est ainsi proposé une obligation de gestion des sociétés « dans l'intérêt social, en considération des enjeux sociaux et environnementaux ». Les dirigeants de entreprises devront, en conséquence porter une attention renforcée à la manière de prendre en compte ces enjeux dans leurs stratégies et leurs décisions de gestion.

Par ailleurs, suite aux modifications proposées à l'article 1835 du Code civil, les associés de toute société pourraient inscrire dans les statuts de l'entreprise sa raison d'être. Définie comme « l'expression de ce qui est indispensable pour remplir l'objet social », la raison d'être peut ainsi « avoir un usage stratégique, en fournissant un cadre pour les décisions les plus importantes ». Ce projet d'article incite par conséquent les sociétés à ne plus être guidées par une seule « raison d'avoir », mais également par une raison d'être, permettant de l'orienter vers une recherche d'un développement durable.

Propositions législatives de la Commission Européenne³⁹

En Mai 2018, suite à la publication de son Plan d'action pour la finance durable, la Commission Européenne a publié des propositions législatives visant à :

- Établir le cadre afin de graduellement créer une taxonomie des activités économiques écologiquement durables.
- Obliger les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion à communiquer comment ils prennent en compte les facteurs ESG dans leur gestion des risques, et en quoi les produits vendus comme responsables le sont vraiment.
- Créer deux nouvelles catégories de benchmarks : des benchmarks bas-carbone et des benchmarks à impact carbone positif.
- Renforcer la prise en compte des préférences ESG des clients dans les conseils.

B – LES LABELS RESPONSABLES EN FRANCE

Label ISR⁴¹

Créé et soutenu par le ministère des Finances, le label ISR a pour objectif de rendre plus visibles les produits d'investissement socialement responsables (ISR) pour les épargnants en France et en Europe.

Il s'appuie sur un décret et un arrêté publiés en janvier 2016 qui actent la création du Label et définissent son cahier des charges et ses modalités de contrôle. Les pouvoirs publics sont ainsi propriétaires du label (marque, règlement d'usage, référentiel) et homologuent les propositions d'évolution formulées par le Comité du Label.

Le Comité du Label ISR, constitué de représentants de toutes les parties prenantes, définit les grandes orientations pour l'ensemble du dispositif et propose des évolutions du cahier des charges du label. Il veille au bon fonctionnement du processus de labellisation et à son évolution.

Ce comité est complété par un comité de promotion du Label. Il est constitué de représentants de l'Association Française de la Gestion financière (AFG), du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) et de la Direction Générale du Trésor.

Le label ISR est attribué au terme d'un processus strict de labellisation mené par des organismes indépendants.

Label TEEC⁴²

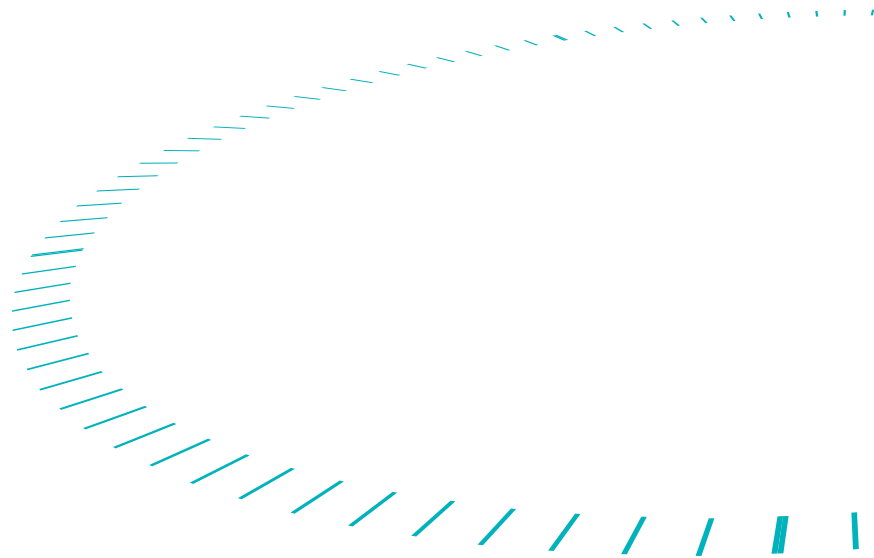
Créé et soutenu par le Ministère de la Transition écologique et solidaire, le label transition énergétique et écologique pour le climat (dit label TEEC) a pour ambition de mobiliser une partie de l'épargne au bénéfice de la transition énergétique et écologique. Le décret du 10 décembre 2015 relatif au label transition

39 Commission Européenne, " Finance Durable", https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_en

40 PRI, [European Commission Action Plan on financing a sustainable growth - Assessment of reform areas for PRI Signatories](#)

41 Le label ISR, 'qui sommes-nous ?', <https://www.lalabelisr.fr/qui-sommes-nous/>

42 Ministère de la Transition écologique et solidaire, Le label transition énergétique et écologique pour le climat, <https://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/label-transition-energetique-et-ecologique-climat>



énergétique et écologique pour le climat fixe les modalités de mise en œuvre et de gouvernance du label, tels que la composition et le fonctionnement du comité du label, les modalités d'élaboration, de révision et d'homologation du référentiel, les procédures de labellisation des fonds, etc.

Label Finansol⁴³

Depuis sa création en 1997, le label Finansol repose sur des critères de solidarité et de transparence. Attribué par un comité d'experts indépendant issus de la société civile, le label assure que l'épargne contribue réellement au financement d'activités génératrices d'utilité sociale et/ou environnementale. Il engage l'intermédiaire financier à partager une information fiable sur le produit labellisé et les activités soutenues.

Le Comité du label Finansol définit deux types de produits d'épargne solidaire:

- Pour être solidaire, tout ou partie du montant placé doit financer des projets d'utilité sociale et/ou environnementale, principalement dans les domaines de l'accès à l'emploi et au logement, du soutien d'activités écologiques et de l'entrepreneuriat dans les pays en développement.
- Pour être solidaire, au moins 25% de l'intérêt généré doit être versé sous forme de dons à une association.
- Le Comité a mis en place un processus de labellisation et de contrôle rigoureux pour assurer transparence et indépendance.

Label CIES⁴⁴

Délivré par le Comité Intersyndical de l'Épargne salariale, ce label atteste que les gammes de fonds proposés dans le cadre du dispositif de l'épargne salariale intègrent des critères ESG dans leur gestion.

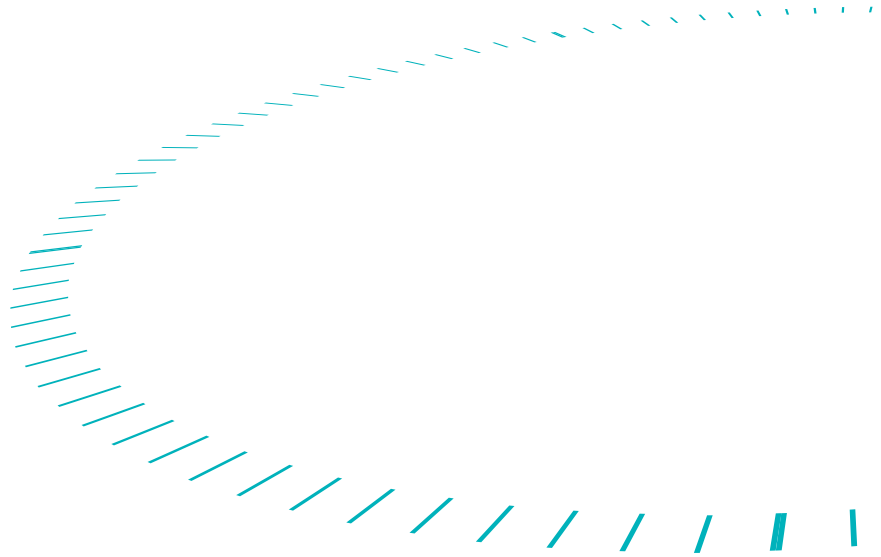
L'attribution du label est confirmée périodiquement, par un comité ad hoc. Le label vise à orienter les fonds des salariés dans un sens conforme à leurs intérêts, à mieux sécuriser leurs placements et à influencer le comportement des entreprises en utilisant un effet de levier grâce aux sommes collectées.

Le label CIES est attribué à la demande de la société de gestion. Son attribution est gratuite.

Le Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale (CIES) est une instance regroupant quatre organisations syndicales (CFDT, CGT, CFTC, CFE-CGC) qui a été créée suite à la loi du 19 février 2001 sur l'épargne salariale.

43 Le label finansol, <https://www.finansol.org/pourquoi-un-label/>

44 Labellisation, Comité Intersyndical de l'Épargne salariale, <http://www.ci-es.org/labellisation/>



À propos des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)

L'association PRI coopère avec un réseau international d'investisseurs signataires dans le but d'implémenter les six Principes pour l'Investissement Responsable, un engagement volontaire qui a été conçu par des investisseurs en 2006 et qui est parrainé par l'ONU.

L'objectif des PRI est de comprendre les implications des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sur les investissements, et de soutenir les signataires dans l'intégration de ces questions à leurs décisions en matière d'investissement et d'actionnariat. Les PRI travaillent à la réalisation d'un système financier qui doit récompenser les investissements responsables à long terme et profiter à l'environnement comme à la société toute entière.

En mettant les Principes en œuvre, les signataires participent à l'élaboration d'un système financier mondial plus pérenne. Plus de 2 000 investisseurs issus de 50 pays et représentant 80 000 milliards de dollars d'actifs, ont signé les PRI.

Pour plus d'informations : www.unpri.org

À propos d'UNEP FI

L'Initiative Financière du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (UNEP FI) est un partenariat unique entre le PNUE et le secteur financier mondial. L'initiative 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 informations : www.unepfi.org.

À propos de Generation Foundation

La Generation Foundation (« la Fondation ») est l'initiative de promotion de Generation Investment Management (« Generation »), une firme de gestion de placements de style boutique fondée en 2004. La Fondation fut établie en même temps que Generation, pour faire avancer la cause du capitalisme durable. Sa stratégie pour réaliser cette vision consiste à mobiliser l'appui des propriétaires d'actifs, des gestionnaires d'actifs, des compagnies et d'autres acteurs clés des marchés financiers pour l'analyse de rentabilité du capitalisme durable, et à les persuader d'allouer leur capital en fonction de celle-ci.

Pour plus d'informations : www.genfound.org.

À propos de Finance for Tomorrow

Réunissant aujourd'hui plus de 60 membres et observateurs internationaux, Finance for Tomorrow est l'initiative lancée en juin 2017 au sein de Paris EUROPLACE pour faire de la finance verte et durable un élément moteur du développement de la Place de Paris et la positionner en centre financier de référence sur ces enjeux. Son événement phare, le Climate Finance Day, est un des Rendez-vous international majeur qui réunit chaque année, depuis la COP21, le secteur financier pour dresser le bilan des principales réalisations, présenter les solutions innovantes des acteurs publics et privés et prendre de nouveaux engagements en faveur de la lutte contre le changement climatique. Finance for Tomorrow est présidée par Philippe Zaouati, Directeur Général de Mirova.

Pour plus d'informations : www.financefortomorrow.com

