

STRUCTURER ET PROMOUVOIR
L'OFFRE D'UNITÉS DE COMPTE
RESPONSABLES, VERTES ET
SOLIDAIRES EN ASSURANCE VIE

Guide de bonnes pratiques

SOMMAIRE

4
Introduction

6
FICHE PRATIQUE 1
Les obligations réglementaires

13
FICHE PRATIQUE 2
Panorama des labels
et de la finance solidaire

18
FICHE PRATIQUE 3
Le Label ISR

22
FICHE PRATIQUE 4
Le label Greenfin

25
FICHE PRATIQUE 5
La finance solidaire

28
FICHE PRATIQUE 6
Comment identifier et sélectionner
une société de gestion
dotée d'une gestion responsable ?

37
FICHE PRATIQUE 7
Comment sélectionner un
fonds/gérant solidaire dans le cadre
d'une architecture 90-10 ?

41
FICHE PRATIQUE 8
Comment construire et communiquer
une offre lisible pour le client ?

46
FICHE PRATIQUE 9
La formation des réseaux
de distribution

49
Liste des acronymes

INTRODUCTION

a Commission européenne a placé la finance durable au cœur de l'agenda européen dès 2018, à travers son plan d'action finance durable, dont l'un des axes est l'orientation des capitaux vers des investissements durables. Cette stratégie a été renouvelée en juillet 2021, avec pour objectif de renforcer les investissements de l'Union européenne dans la transition vers une économie durable.

Cette initiative politique fondamentale, qui a très largement contribué à faire des acteurs européens des pionniers en matière de finance durable, répond à la montée de volontés politiques nationales en matière de transition environnementale de membres de l'Union européenne. À titre d'exemple, la France s'est dotée dès 2015¹ d'une stratégie nationale bas-carbone (SNBC – dont la dernière version a été publiée en 2020) avec pour horizon la neutralité carbone dès 2050. L'un des leviers identifiés est la réorientation des flux financiers pour une transition écologique et solidaire.

Le déploiement d'un tel cadre politique est à la fois une condition et un accélérateur de la mobilisation de l'épargne des Français en faveur de la transition de l'économie vers un modèle plus durable. La mobilisation de ces capitaux est nécessaire pour financer les piliers d'une économie sobre en carbone, en ressources et plus inclusive, de nature à répondre aux grands défis climatiques et sociaux.

Le secteur de la finance durable a d'ailleurs, lui aussi, identifié la nécessité de mobiliser l'épargne pour la mettre au service de la transition, et met en œuvre des actions de plaidoyer dans ce sens. Nous pouvons citer en exemple l'initiative lancée en 2022 par les Principes pour l'Investissement

Responsable (PRI), conjointement au Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) et à l'Institut de la finance durable (Paris Europlace), qui propose une feuille de route de la finance durable à l'attention des décideurs publics français². L'un de ses cinq axes principaux est l'amélioration de l'information des épargnants et la mobilisation de l'épargne des Français.

Le secteur de l'assurance, notamment à travers les produits d'assurance vie, est un acteur central de l'épargne, et donc de l'effort à mener vers cette transition. En effet, en 2023, les cotisations de l'assurance vie en France ont dépassé pour la première fois le seuil des 150 milliards d'euros avec une part en unités de compte (UC) qui atteint un niveau historique de 41%³. Les assureurs contribuent à développer des produits d'épargne d'assurance vie participant à une transition écologique et sociale, juste et durable de l'économie.

Les réflexions autour de l'épargne responsable et de l'investissement durable sont au cœur de l'action des assureurs, et ce depuis de nombreuses années. En effet, dès 2009, France Assureurs publiait sa charte de développement durable, puis structurait en 2017 une feuille de route collective d'intégration des critères ESG et climat dans les stratégies d'investissement. En 2019, la Fédération publiait la première édition de ce guide. Depuis, les pratiques se sont largement renforcées et organisées.

Par ailleurs, depuis 2019, le cadre réglementaire et législatif qui encadre le secteur a connu des avancées notables, en introduisant notamment de nouvelles obligations pour les assureurs en matière d'épargne responsable et d'information aux épargnants.

1 Instaurée par la loi du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte.

2 Sur la base d'une vingtaine d'entretiens avec des représentants des pouvoirs publics, des investisseurs.

3 Pour une France assurable – Conférence de presse – 27 mars 2024.

En ce qui concerne la transparence des produits, le règlement européen *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR), entré en vigueur 2021, introduit l'obligation de publier des informations sur les caractéristiques de durabilité des produits financiers et pour les contrats en assurance vie multisupports, cette obligation s'applique à l'ensemble des options sous-jacentes du produit, y compris les fonds euros.

Sur la structuration des produits d'assurance vie, en France, la loi PACTE impose depuis 2022 pour chaque contrat d'assurance vie multisupports l'obligation de faire référence à une unité de compte (UC) adossée à un fonds labellisé ISR, une UC adossée à un fonds labellisé Greenfin, et une UC adossée à un fonds solidaire⁴. La loi Industrie verte a confirmé cette obligation en 2023 et introduit le plan épargne avenir climat (PEAC), un produit d'épargne ouvert aux moins de 21 ans qui permet d'investir l'épargne sur des supports variés et est destiné à financer la transition écologique. Avec le même objectif, la loi prévoit également d'introduire une part minimale d'investissement en *private equity* dans les contrats d'assurance vie et plans d'épargne retraite (PER).

Enfin, en matière de distribution des produits, avec la révision de la directive sur la distribution d'assurance (DDA) de 2021, les conseillers ont l'obligation de recueillir les préférences de durabilité des clients en amont de la souscription et d'en tenir compte au moment de celle-ci. En France, la loi Industrie verte confirme cette obligation au titre du devoir de conseil.

Dans ce contexte et grâce à la volonté des assureurs, l'offre d'unités de compte responsables, solidaires et vertes s'est

considérablement renforcée : le nombre de supports UC labellisés a augmenté de 10% de 2021 à 2022 (chiffres de 2023 en attente) et représente 28 % des encours des UC. Toutefois, selon le sondage IFOP pour le Forum pour l'investissement responsable (FIR)⁵ de septembre 2024, le taux de Français connaissant l'épargne solidaire (22%) et l'investissement responsable (18%) reste relativement bas. Pour autant, une majorité des épargnants (51%) accorde une place importante aux impacts environnementaux et sociaux dans la décision de placement, bien que la confiance dans l'impact positif des produits financiers durables baisse sensiblement, de 38 % en 2023 à 32 % en 2024.

Cette évolution conforte les assureurs dans leur choix de poursuivre leurs efforts de sensibilisation des épargnants aux produits participant à la transition vers une économie plus durable. C'était l'un des objectifs de la commission Développement durable de France Assureurs pour 2023, à savoir la sensibilisation de l'ensemble des parties prenantes au rôle de l'assurance face aux enjeux de durabilité. À cet effet, un premier jalon a été posé à l'occasion de la Semaine de la finance responsable de 2023 avec la publication du guide *Épargner responsable avec mon assurance vie à destination des particuliers, assurés et épargnants*.

Ce deuxième guide, à destination des assureurs, s'inscrit également dans cet objectif. Il a vocation à présenter les évolutions réglementaires, les bonnes pratiques et informations utiles pour accompagner les membres de France Assureurs à structurer, développer et promouvoir une offre d'épargne en assurance vie composée d'unités de compte responsables, solidaires et durables pour les épargnants.

⁴ En octobre 2023, la loi Industrie verte confirme l'obligation de faire référence à une UC adossée à un fonds solidaire et une UC adossée à chaque fonds labellisé par l'État (à date, les labels ISR et Greenfin, mais cette liste est susceptible d'évoluer).

⁵ Les Français et la finance responsable – Sondage IFOP pour le FIR – Vague 7 – Septembre 2024.

LES OBLIGATIONS RÉGLEMENTAIRES

1

Rappel des obligations réglementaires

A Obligation pour les contrats multisupports de faire référence à des unités de compte responsables, vertes et solidaires

L'article 72 de la loi PACTE (2019) a modifié le code des assurances pour introduire de nouvelles obligations relatives aux contrats multisupports et à la communication aux épargnants, notamment l'obligation pour les contrats multisupports de faire référence à trois types d'unités de compte (UC) à compter du 1^{er} janvier 2022 : une UC adossée à un fonds solidaire (d'agrément ESUS ou labellisé Finansol), une UC adossée à un fonds bénéficiant du label ISR reconnu par l'État et une UC adossée à un fonds bénéficiant du label Greenfin relatif au financement de la transition énergétique et écologique reconnu par l'État.

De plus, les informations sur le caractère responsable, vert ou solidaire des placements des épargnants se sont renforcées. Les entreprises d'assurance doivent communiquer au contractant la manière dont la politique d'investissement prend en considération les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance ainsi que la proportion des actifs détenus respectant les critères susmentionnés.

Promulguée le 23 octobre 2023, la loi relative à l'Industrie verte est venue confirmer ces obligations.

B Obligation de publier des informations relatives au caractère durable des supports proposés dans les informations précontractuelles et périodiques

Visant à favoriser la transparence en matière de durabilité, le règlement *Sustainable Financial Disclosure Regulation* (SFDR), entré en vigueur en mars 2021, introduit l'obligation pour les acteurs financiers de publier des informations sur les caractéristiques de durabilité des produits financiers commercialisés. En ce qui concerne les contrats d'assurance vie multisupports, cette obligation s'applique à l'ensemble des options sous-jacentes du produit, y compris les fonds euros. Elle prend la forme de *templates* obligatoires à remettre aux clients dans la documentation précontractuelle et périodique. Il s'agit notamment de déterminer si :

- le produit ne prend pas en compte des critères sociaux / environnementaux et ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable (produit dit « Article 6 »)⁶ ;
- le produit promeut des caractéristiques sociales ou environnementales (produit dit « Article 8 »)⁷ ;
- le produit poursuit un objectif d'investissement durable (produit dit « Article 9 »).

Pour les produits « Article 8 » et « Article 9 », des *templates* spécifiques établis par les autorités de supervision européennes et validés par la Commission européenne sont à produire. Ces *templates* ont notamment pour objectif de :

- rendre compte des indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer l'atteinte des caractéristiques sociales ou

6 Règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022 complétant le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil – Chapitre III - Section 1 – articles 14 à 17.

7 Ibid. – Chapitre III - Section 2 – articles 18 et 19.

Figure 1 - Obligations relatives aux contrats

Source : Légifrance

ARTICLE L131-1-2 DU CODE DES ASSURANCES

- Modifié par [LOI n°2024-537 du 13 juin 2024 – art.3 \(V\)](#)
- Modifié par [LOI n°2023-973 du 23 octobre 2023 – art.32 \(V\)](#)

Le contrat comportant des garanties exprimées en unités de compte mentionnées au deuxième alinéa de l'article L. 131-1 fait référence à au moins une unité de compte constituée de valeurs mobilières ou d'actifs composés, pour une part comprise entre 5% et 10%, de titres émis :

1° — Soit par des entreprises solidaires d'utilité sociale agréées en application de l'[article L. 3332-17-1 du code du travail](#) ;

2° — Soit par des sociétés de capital-risque mentionnées au I de l'[article 1^{er} de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985](#) portant diverses dispositions d'ordre économique et financier, sous réserve que leur actif soit composé d'au moins 40% de titres émis par des entreprises solidaires d'utilité sociale mentionnées à l'article L. 3332-17-1 du code du travail ;

3° — Soit par des fonds communs de placement à risques mentionnés à l'[article L. 214-28 du code monétaire et financier](#), sous réserve que l'actif de ces fonds soit composé d'au moins 40% de titres émis par des entreprises solidaires d'utilité sociale mentionnées à l'article L. 3332-17-1 du code du travail.

Pour chaque label reconnu par l'État au titre du financement de la transition énergétique et écologique ou de l'investissement socialement responsable, le contrat fait en outre référence à au moins une unité de compte constituée de valeurs mobilières ou d'actifs ayant obtenu ce label. La liste de ces labels ainsi que les critères et les modalités de leur délivrance sont précisés par décret.

La proportion d'unités de compte du contrat respectant les conditions prévues aux cinq premiers alinéas du présent article est communiquée aux souscripteurs avant la conclusion du contrat ou l'adhésion à ce contrat.

Le présent article ne s'applique pas aux contrats dont l'exécution est liée à la cessation d'activité professionnelle.

Figure 2 – Obligations relatives à la communication aux contractants

Source : Légifrance

ARTICLE L132-22 DU CODE DES ASSURANCES

- Modifié par [LOI n°2023-973 du 23 octobre 2023 – art.32 \(V\)](#)

L'entreprise d'assurance ou de capitalisation communique chaque année au contractant :

- le montant de la valeur de rachat ou, pour les contrats liés à la cessation d'activité professionnelle, de transfert ;
- le cas échéant, le montant de la valeur de réduction de son contrat ;
- le montant des capitaux garantis ;
- la prime du contrat.

Elle communique également chaque année au contractant, dans des conditions précisées par arrêté du ministre en charge de l'Économie, des Finances et de l'Industrie :

- le rendement garanti et la participation aux bénéfices techniques et financiers de son contrat ;

• le rendement garanti moyen et le taux moyen de la participation aux bénéfices des contrats de même nature dont la souscription ou l'adhésion est ouverte à la date de communication de ces informations, le rendement garanti moyen et le taux moyen de la participation aux bénéfices des contrats de même nature qui ne sont plus ouverts à la souscription ou à l'adhésion à la date de communication de ces informations ainsi que le rendement garanti moyen et le taux moyen de la participation aux bénéfices de l'ensemble des contrats de même nature ;

• à compter du 1^{er} janvier 2022, la manière dont la politique d'investissement prend en considération les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance ainsi que la proportion des actifs détenus en représentation des engagements au titre des contrats de même catégorie respectant les modalités mentionnées aux cinq premiers alinéas de l'article L. 131-1-2 ;

- le taux moyen de rendement des actifs détenus en représentation des engagements au titre des contrats de même catégorie ;
- et, pour les contrats dont les garanties sont exprimées en unités de compte, les valeurs de ces unités de compte, leur évolution annuelle à compter de la souscription du contrat, les frais prélevés par l'entreprise d'assurance au titre de chaque unité de compte, les frais supportés par l'actif en représentation de l'engagement en unités de compte au cours du dernier exercice connu et, le cas échéant, les rétrocessions de commission perçues au titre de la gestion financière des actifs représentatifs des engagements exprimés en unités de compte par l'entreprise d'assurance, par ses gestionnaires délégues, y compris sous la forme d'un organisme de placement collectif, ou par le dépositaire des actifs du contrat, ainsi que les modifications significatives affectant chaque unité de compte.

[...]

Les dispositions du présent article ne s'appliquent pas aux contrats d'assurance de groupe en cas de vie ouverts sous la forme d'un plan d'épargne retraite mentionné à l'[article L. 224-1 du code monétaire et financier](#) ou d'un sous-compte français du produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle mentionné à l'[article L. 225-1 du même code](#).

environnementales ou de l'objectif d'investissement durable ;

- expliquer de manière claire et motivée les principales incidences négatives (*Principal Adverse Impacts*) sur la durabilité prises en compte ;
- expliciter la stratégie d'investissement poursuivie par le produit et les principaux investissements ;
- préciser l'allocation des actifs, et notamment la part des investissements alignés sur la taxonomie de l'UE et la part d'investissements durables ;
- spécifier si un indice de référence a été désigné en matière de durabilité.

L'assureur doit également publier sur une page dédiée et facilement accessible de son site internet un résumé des informations présentes dans les *templates*, ainsi que des précisions complémentaires sur la méthodologie, ou encore les politiques d'engagement mises en œuvre.

Enfin, dans le cadre des contrats d'assurance vie multisupports⁸ offrant des supports « Article 8 » ou « Article 9 », l'assureur doit inclure dans le corps principal du document précontractuel et périodique une déclaration claire et explicite indiquant que :

- le contrat promeut des caractéristiques environnementales ou sociales (s'il contient au moins un support « Article 8 » ou « Article 9 ») ou poursuit un objectif d'investissement durable (si l'ensemble des supports sous-jacents relèvent de l'article 9)
- l'atteinte de ces caractéristiques ou objectif est subordonnée à l'investissement dans au moins un support « Article 8 » ou « Article 9 » en y ajoutant la liste des supports concernés ;
- des informations complémentaires relatives à ces caractéristiques sont disponibles dans les annexes.

À noter : le règlement SFDR sera révisé en 2025.

Figure 3 - Produit promouvant des caractéristiques sociales ou environnementales - Source : EUR-lex

ARTICLE 8 DU RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019 SUR LA PUBLICATION D'INFORMATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DANS LE SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS

Transparence de la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales dans les informations précontractuelles publiées

1. Lorsqu'un produit financier promeut, entre autres caractéristiques, des caractéristiques environnementales ou sociales ou une combinaison de ces caractéristiques, pour autant que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, les informations à publier en vertu de l'article 6, paragraphes 1 et 3, comprennent :

- a) des informations sur la manière dont ces caractéristiques sont respectées ;
- b) si un indice a été désigné comme indice de référence, des informations indiquant si et de quelle manière cet indice est adapté à ces caractéristiques.

2. Les acteurs des marchés financiers incluent dans les informations à publier en vertu de l'article 6, paragraphes 1 et 3, une indication de l'endroit où trouver la méthodologie utilisée pour le calcul de l'indice visé au paragraphe 1 du présent article.

3. Les autorités européennes de surveillance élaborent, par l'intermédiaire du comité mixte, des projets de normes techniques de réglementation afin de détailler la présentation et le contenu des informations à publier en vertu du présent article.

Lorsqu'elles élaborent les projets de normes techniques de réglementation visés au premier alinéa, les autorités européennes de surveillance tiennent compte des différents types de produits financiers, de leurs caractéristiques ainsi que de leurs différences et de l'objectif consistant à publier des informations exactes, loyales, claires, non trompeuses, simples et concises.

Les autorités européennes de surveillance soumettent les projets de normes techniques de réglementation visés au premier alinéa à la Commission au plus tard le 30 décembre 2020. Le pouvoir de compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 des règlements (UE) no 1093/2010, (UE) no 1094/2010 et (UE) no 1095/2010.

Figure 4 - Produit poursuivant un objectif d'investissement durable - Source : EUR-lex

**ARTICLE 9 DU RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPÉEN
ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019 SUR LA PUBLICATION D'INFORMATIONS EN MATIÈRE
DE DURABILITÉ DANS LE SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS**

Transparence des investissements durables dans les informations précontractuelles publiées

1. Lorsqu'un produit financier a pour objectif l'investissement durable et qu'un indice a été désigné comme indice de référence, les informations à publier en vertu de l'article 6, paragraphes 1 et 3, sont accompagnées :

- a) d'informations sur la manière dont l'indice désigné est aligné sur cet objectif ;
- b) d'une explication indiquant pourquoi et comment l'indice désigné aligné sur cet objectif diffère d'un indice de marché large.

2. Lorsqu'un produit financier a pour objectif l'investissement durable et qu'aucun indice n'a été désigné comme indice de référence, les informations à publier en vertu de l'article 6, paragraphes 1 et 3, comprennent une explication de la manière dont cet objectif doit être atteint.

3. Lorsqu'un produit financier a pour objectif une réduction des émissions de carbone, les informations à publier conformément à l'article 6, paragraphes 1 et 3, comprennent l'objectif de faible exposition aux émissions de carbone en vue de la réalisation des objectifs de limitation du réchauffement planétaire à long terme fixés par l'accord de Paris. Par dérogation au paragraphe 2 du présent article, lorsqu'aucun indice de référence « transition climatique » de l'Union ou indice de référence « accord de Paris » de l'Union conformément au règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil (20) n'est disponible, les informations visées à l'article 6 comprennent une explication détaillée de la manière dont la poursuite des efforts déployés pour atteindre l'objectif de réduction des émissions de carbone est assurée en vue de la réalisation des objectifs de limitation du réchauffement planétaire à long terme fixés par l'accord de Paris.

4. Les acteurs des marchés financiers incluent dans les informations à publier conformément à l'article 6, paragraphes 1 et 3, une indication de l'endroit où trouver la méthodologie utilisée pour le calcul des indices visés au paragraphe 1 du présent article et des indices de référence visés au paragraphe 3, deuxième alinéa, du présent article.

5. Les autorités européennes de surveillance élaborent, par l'intermédiaire du comité mixte, des projets de normes techniques de réglementation afin de détailler la présentation et le contenu des informations à publier en vertu du présent article.

Lorsqu'elles élaborent les projets de normes techniques de réglementation visés au premier alinéa du présent paragraphe, les autorités européennes de surveillance tiennent compte des différents types de produits financiers, de leurs objectifs visés aux paragraphes 1, 2 et 3, ainsi que de leurs différences, et de l'objectif consistant à publier des informations exactes, loyales, claires, non trompeuses, simples et concises.

Les autorités européennes de surveillance soumettent les projets de normes techniques de réglementation visés au premier alinéa à la Commission au plus tard le 30 décembre 2020. Le pouvoir de compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 des règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010.

© Intégration des préférences ESG des épargnants dans le devoir de conseil

Le règlement délégué (UE) 2021/1257, entré en application le 2 août 2022, a modifié la directive sur la distribution d'assurances (DDA) pour y intégrer l'obligation de prendre en compte des facteurs, risques et préférences en matière de durabilité : 1) dans les exigences de surveillance et gouvernance des produits d'assurance et 2) dans les règles de conduite et les règles régissant le conseil en investissement applicables aux produits d'investissement fondés sur l'assurance. En particulier, les conseillers doivent recueillir les préférences de durabilité de leurs clients. Au sein des produits d'assurance vie, trois catégories d'investissements correspondent aux préférences en matière de durabilité :

- a. les investissements dans des activités alignées sur la taxonomie dans une proportion minimale déterminée par le client ;
- b. les investissements durables au sens de SFDR dans une proportion minimale déterminée par le client ;
- c. les investissements qui prennent en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, les éléments qualitatifs ou quantitatifs qui démontrent cette prise en compte étant déterminés par le client.

L'EIOPA a publié son guide d'orientation relatif à l'intégration des préférences du client en matière de durabilité le 20 juillet 2022⁹, avec pour principes fondamentaux :
→ de s'assurer que les clients aient une bonne com-

9 Guidance on the integration of sustainability preferences in the suitability assessment under the Insurance Distribution Directive (IDD) (europa.eu).

préhension de la notion de « préférences en matière de durabilité » et notamment des distinctions entre les différents types d'investissements (alignement sur la taxonomie, investissement durable SFDR ou prise en compte PAI) ;

- de collecter les préférences en matière de durabilité dans les objectifs d'investissement lors de l'évaluation de l'adéquation (ou lors de la mise à jour de l'évaluation de l'adéquation), dans tous ses aspects, en adoptant une approche neutre et non biaisée ;
- de prendre en compte les préférences en matière de durabilité une fois l'évaluation de l'adéquation effectuée

avec le client, les objectifs d'investissement et la situation financière individuelle du client connus, et ce sans exercer de pression sur le client pour qu'il adapte ses préférences en matière de durabilité ;

→ de conserver un enregistrement de la décision d'adapter, pour le client, ses préférences en matière de durabilité, comprenant une explication claire des raisons de cette modification.

En France, la loi Industrie verte est venue introduire cette obligation de recueillir les préférences en matière de durabilité, au titre du devoir de conseil.

ARTICLE L522-5 DU CODE DES ASSURANCES

Applicable à partir du 24 octobre 2024

• Modifié [LOI n°2023-973 du 23 octobre 2023 – art. 35 \(V\)](#)

I.-Avant la souscription ou l'adhésion à un contrat mentionné à l'article L. 522-1, l'intermédiaire ou l'entreprise d'assurance ou de capitalisation précise par écrit les exigences et les besoins exprimés par le souscripteur éventuel ou l'adhérent éventuel, ainsi que les raisons justifiant le caractère approprié du contrat proposé. Il ou elle lui fournit des informations objectives sur le produit d'assurance proposé sous une forme compréhensible, exacte et non trompeuse afin de lui permettre de prendre une décision en connaissance de cause.

L'intermédiaire ou l'entreprise d'assurance ou de capitalisation conseille un contrat qui est cohérent avec les exigences et les besoins du souscripteur éventuel ou de l'adhérent éventuel et précise les raisons qui motivent ce conseil. **À cette fin, cet intermédiaire ou cette entreprise s'enquiert auprès du souscripteur ou de l'adhérent de sa situation financière et de ses objectifs d'investissement, y compris ceux concernant ses éventuelles préférences en matière de durabilité**, au sens du règlement délégué (UE) 2017/2359 de la Commission du 21 septembre 2017 complétant la directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences en matière d'information et les règles de conduite applicables à la distribution de produits d'investissement fondés sur l'assurance, ainsi que de ses connaissances et de son expérience en matière financière.

Les précisions mentionnées au premier alinéa sont adaptées à la complexité du contrat d'assurance ou de capitalisation proposé et permettent de déterminer le caractère approprié pour le souscripteur éventuel ou l'adhérent éventuel du contrat proposé.

Pour les contrats dont les garanties sont exprimées en unités de compte, l'intermédiaire ou l'entreprise d'assurance ou de capitalisation communique avant la souscription ou l'adhésion à un contrat mentionné à l'article L. 522-1 une information détaillée précisant, pour chaque unité de compte, la performance brute de frais, la performance nette de frais et les frais prélevés, au cours d'une période définie par arrêté du ministre chargé de l'économie. Cette information mentionne notamment les éventuelles rétrocessions de commission perçues au titre de la gestion financière des actifs représentatifs des engagements exprimés en unités de compte par l'entreprise d'assurance, par ses gestionnaires délégués, y compris sous la forme d'un organisme de placement collectif, ou par le dépositaire des actifs du contrat dans des conditions définies par arrêté du ministre chargé de l'économie. Pour les unités de compte mentionnées à la dernière phrase du deuxième alinéa de l'article L. 132-5-4 constituées de parts de fonds d'investissement alternatif, l'intermédiaire ou l'entreprise d'assurance ou de capitalisation communique également, pour chaque unité de compte, dans des conditions fixées par décret, une information sur les modalités de rachat et les conséquences de l'exercice de cette faculté.

Lorsque l'intermédiaire ou l'entreprise conseille des lots de services ou de produits groupés, il vérifie le caractère approprié de l'offre groupée dans son ensemble.

NOTA :

Conformément au V de l'article 35 de la loi n° 2023-973 du 23 octobre 2023, ces dispositions entrent en vigueur un an après la publication de ladite loi, à savoir le 24 octobre 2024.

D Promotion des caractéristiques de durabilité dans les communications publicitaires en assurance vie

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) a publié une recommandation sur la publicité en assurance vie¹⁰, entrée en vigueur en avril 2023, qui a pour objectif de prévenir les risques dits « d'éco blanchiment » en veillant au caractère équilibré de la communication à caractère publicitaire qui doit être claire, exacte et non-trompeuse. Cette recommandation vise les communications à caractère publicitaire faisant la promotion de caractéristiques extra-financières de contrats d'assurance vie, des supports de ces contrats, l'assurance vie en général, de l'engagement ou des actions de l'assureur. L'ACPR recommande ainsi :

- de manière générale, de vérifier que les arguments utilisés reposent sur des éléments objectifs et précis et de renvoyer vers la page du site internet qui contient les informations « SFDR » ;
- de ne pas faire état de caractéristiques extra-finan-

cières propres au contrat lorsque l'offre de supports en UC se limite au respect de l'article L.131-1-2 du code des assurances¹¹ ;

- d'insérer de manière apparente dans le corps principal du texte publicitaire une mention précisant la proportion minimale et le nombre minimal de supports du contrat qui relèvent de l'article 9 « SFDR » ou qui sont éligibles à la communication centrale AMF¹² ;
- concernant le mode de gestion autre que la gestion libre, de n'évoquer les caractéristiques extra-financières des placements collectifs proposés en tant que supports en UC que dans l'une ou l'autre des situations suivantes :
 - 80% d'entre eux au moins relèvent de l'article 9 « SFDR » ou sont éligibles à la communication centrale ;
 - 75% d'entre eux au moins relèvent de l'article 9 « SFDR » ou sont éligibles à la communication centrale et 25% au plus relèvent de l'article 8 « SFDR ».

→ de manière générale, de ne pas induire en erreur le public sur la portée des actions menées ou la portée de l'investissement effectué par le client sur les facteurs de durabilité.

ARTICLE L221-34-2 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

LOI n°2023-973 du 23 octobre 2023 – art. 34 (V)

I.- Le plan d'épargne avenir climat est réservé aux personnes physiques âgées de moins de vingt et un ans et résidant en France à titre habituel.

Le plan d'épargne avenir climat peut être ouvert auprès d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement, d'une entreprise d'assurance relevant du code des assurances, d'une mutuelle, d'une union de mutuelles, d'une institution de prévoyance ou d'une union d'institutions de prévoyance.

Une même personne ne peut être titulaire que d'un seul plan. Un plan ne peut avoir qu'un titulaire.

Les modalités de fonctionnement du plan d'épargne avenir climat, notamment ses conditions d'ouverture et ses modalités de gestion, sont déterminées par décret en Conseil d'État.

Le plan d'épargne avenir climat donne lieu à l'ouverture d'un compte de titres et d'un compte en espèces associé ou, pour les plans ouverts auprès d'une entreprise d'assurance, d'une mutuelle, d'une union de mutuelles, d'une institution de prévoyance ou d'une union d'institutions de prévoyance, à la souscription ou à l'adhésion à un contrat de capitalisation.

Le plan d'épargne avenir climat peut recevoir des versements en numéraire à compter de son ouverture, dans la limite d'un plafond fixé par arrêté du ministre en charge de l'Économie, des Finances et de l'Industrie.

II.- Les titulaires d'un plan d'épargne avenir climat bénéficient d'une information régulière et détaillée sur leurs droits et sur la performance du plan précisant, pour chaque actif du plan, la performance brute de frais, la performance nette de frais et les frais prélevés, dans des conditions définies par décret en Conseil d'État. Cette information, qui mentionne notamment les éventuelles rétrocessions de commission perçues au titre de la gestion financière des plans, est fournie avant l'ouverture du plan puis actualisée annuellement.

NOTA :

Conformément au II de l'article 34 de la loi n° 2023-973 du 23 octobre 2023, ces dispositions entrent en vigueur à une date fixée par décret, et au plus tard le 1^{er} juillet 2024.

10 Recommandation 2022-R-02 du 14 décembre 2022 sur la promotion de caractéristiques extra-financières dans les communications à caractère publicitaire en assurance vie.

11 Cf. figure 1. Les contrats en assurance vie ont l'obligation de proposer au moins une UC adossée à un fonds solidaire, une UC adossée à un fonds bénéficiant du label ISR et une UC adossée à un fonds labellisé Greenfin.

12 Position – Recommandation DOC-2020-03 de l'AMF.

Les voies possibles pour développer l'offre d'unités de compte responsables, vertes et solidaires

E L'investissement dans l'innovation verte des entreprises

Promulguée le 23 octobre 2023, la loi Industrie verte répond à un double objectif, faire face à l'urgence climatique et réindustrialiser la France, et s'articule autour de trois axes, l'un d'eux étant la mobilisation de financements privés au service de la transition¹³.

Pour ce faire, elle crée le plan d'épargne avenir climat (PEAC), nouveau produit d'épargne destiné exclusivement aux jeunes de moins de 21 ans, qui donne la possibilité d'investir sur des supports variés, labellisés ISR ou Greenfin, destinés à financer la transition écologique. Le PEAC est clôturé lorsque le titulaire atteint 30 ans, une date de liquidation peut être choisie avant.

La fiscalité du PEAC est avantageuse. Les gains et les plus-values du PEAC ne sont pas soumis à l'impôt sur le revenu, ni aux prélèvements sociaux.

Les produits déjà existants, l'assurance vie et les plans d'épargne retraite (PER), pourront également être utilisés pour financer la décarbonation des PME et ETI à travers l'introduction d'une part minimale d'actifs non cotés dans les contrats.

Plusieurs voies sont possibles pour développer l'offre d'unités de compte responsables, vertes et solidaires. Au-delà de satisfaire les obligations de la loi Industrie verte en s'assurant que les contrats multisupports font bien référence à au moins une UC solidaire (par exemple, d'agrément ESUS, Finansol), une UC verte (Greenfin) et une UC responsable (ISR), certains assureurs choisissent d'aller plus loin et de proposer une gamme plus étendue.

Il est ainsi possible de :

- référencer des supports articles 8 et 9 du règlement « SFDR » ;
- référencer des fonds à impact¹⁴ ;
- référencer plusieurs fonds labellisés ou adossés à un fonds solidaire dans les contrats ;
- créer une gamme de fonds labellisés ou relevant de la finance solidaire répondant à différents niveaux de risque ;
- proposer une gamme de supports d'épargne en UC 100% labellisée ISR, Finansol ou Greenfin ;
- proposer au client une gestion pilotée ESG ;
- proposer un contrat d'assurance vie responsable ou solidaire qui, outre les UC labellisées et relevant de la finance solidaire, adopte une démarche solidaire ou d'intégration ESG sur le fonds euros.

¹³ Section 7ter - Articles 31 à 40 de la loi n° 2023-973 du 23 octobre 2023 relative à l'industrie verte.

¹⁴ Voir [La grille d'évaluation du potentiel d'impacts du fonds](#), qui permet d'évaluer l'éligibilité d'un fonds à la définition de fonds à impact, adaptée à différentes classes d'actifs avec les notices explicatives associées pour les actions cotées et non cotées. Voir chapitre 6 de ce guide.

PANORAMA DES LABELS ET DE LA FINANCE SOLIDAIRE

Conformément aux exigences des lois PACTE et Industrie verte, les contrats multisupports devront faire référence à :

- une unité de compte solidaire adossée à un fonds solidaire (exemple, d'agrément ESUS ou Finansol).
- une unité de compte responsable, qui satisfait des critères d'investissement socialement responsable et a obtenu un label reconnu par l'État (label ISR) ;

→ une unité de compte verte, qui satisfait des critères de financement de la transition énergétique et écologique et a obtenu un label reconnu par l'État (label Greenfin).

D'autres labels relevant de la finance durable existent au niveau européen mais il n'est pas précisé à ce jour si ces labels seront reconnus par l'État pour satisfaire les exigences de la loi.

Figure 4 - Panorama des labels finance durable en Europe

Source : Novethic, Panorama des labels européens de finance durable - Édition 2022

	Labels	Gouvernance	Attribution	Type de label	Éligibilité
ESG	Label ISR (France)	Comité dédié de parties prenantes, soutenu par le ministère des Finances	Auditeurs accrédités	Processus de gestion ISR/ESG	OPCVM, FIA, SCPI, OPCI
	FNG-Siegel (Allemagne, Autriche & Suisse)	Pilotage global et revue assurés par QNC, filiale de FNG ^a , supervisé par un comité d'experts indépendants	QNC, après audits de l'Univ. de Hambourg	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions ESG et climat. Barème à points	Fonds Article 8/9, commercialisés en DE/AT/CH/LI
	LuxFLAG ESG (Luxembourg)	LuxFLAG ^b	LuxFLAG	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions ESG	Fonds Article 8/9 agrémentés dans un pays de l'UE ou autorité équiv.
	Towards Sustainability (Belgique)	Central Labelling Agency ^c (CLA)	Vérificateurs choisis par la CLA	Standard de qualité mélangeant processus de gestion et exclusions ESG et climat	Tous types de fonds (Article 8/9 pour ceux concernés par SFDR)
	Umweltzeichen (Autriche)	Ministère fédéral autrichien de l'Environnement	Ministère	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions ESG et climat. Barème à points	Produits d'investissements, incluant fonds de fonds, produits d'assurance vie, fonds immobiliers
	Nordic Swan Ecolabel (Pays nordiques)	Nordic Ecolabelling Board ^d , sur mandat des gouvernements nordiques	Nordic Swan Ecolabel	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions ESG et climat et critères verts optionnels. Barème à points	Fonds Article 8/9 et produits d'investissements composés de fonds Nordic Swan
	LuxFLAG Environment (Luxembourg)	LuxFLAG ^b	LuxFLAG	Investissements thématiques et critères ESG	Fonds Article 8/9
	LuxFLAG Climate Finance (Luxembourg)	LuxFLAG ^b	LuxFLAG	Investissements thématiques et critères ESG. Exclusions climat	Fonds Article 9
Labels «verts»	Label Greenfin (France)	Comité dédié de parties prenantes, présidé par le ministère de la Transition écologique, de l'Énergie, du Climat et de la Prévention des risques	Auditeurs accrédités	Investissements thématiques et critères ESG. Exclusions climat	OPCVM et certains FIA

^a Forum pour l'investissement durable (pays germanophones).

^b Agence de labellisation internationale dont les membres fondateurs sont issus du secteur financier luxembourgeois.

^c La Central Labelling Agency (CLA) est une association sans but lucratif qui fonctionne comme agence de labellisation.

^d Le Nordic Swan Ecolabel est un label volontaire créé en 1989 par le Conseil nordique des ministres et attribuable à une soixantaine de catégories de produits de consommation. La catégorie « Produits financiers » a été introduite en 2017.

Le tableau ci-après présente une synthèse comparative des trois critères des labels prévus par la loi Industrie verte, ensuite détaillés dans les fiches pratiques n° 3 à 5.

Figure 5 - Tableau comparatif des labels prévus par la loi Industrie verte - Source : France Assureurs

Critère	Investissement socialement responsable
LABEL RECONNUE PAR L'ÉTAT	<p>Label ISR 1248 fonds sont labellisés ISR à date</p>
CE QUI EST ATTESTÉ	<p>1/ Processus de gestion : Le gestionnaire du fonds a bien développé une méthodologie d'évaluation de critères ESG des entreprises dans lequel il investit</p> <p>2/ Des exclusions d'activité sur critères sociaux, environnementales ou de gouvernance</p>
FONDS / PRODUITS ÉLIGIBLES	<p>1/ Fonds de gestion d'actifs mobiliers :</p> <ul style="list-style-type: none"> OPCVM FIA n'ayant pas un effet de levier substantiel : FIVG, FPS, FPVG, OFS ou fonds d'épargne salariale <p>Fonds mixtes corporates/souverains :</p> <ul style="list-style-type: none"> tous les types d'obligations « vertes » sont éligibles titres de créance et de dette émis par les États <ul style="list-style-type: none"> peuvent composer jusqu'à 70% du portefeuille s'ils font l'objet d'une évaluation ESG ne peuvent représenter que maximum 50% du portefeuille s'ils ne font pas l'objet d'une évaluation ESG (titres composant le portefeuille restant aussi soumis à une évaluation ESG) <p>Fonds de fonds ou multi-gestion : investis à au moins 90% dans des fonds ayant le label ISR Si la part d'autres actifs est >10%, la société de gestion doit communiquer de manière transparente la part des actifs fonds (en valeur) couverts par le label ISR immobilier ; avoir mis en place à minima une démarche conforme aux exigences du label ISR valeurs mobilières pour les autres classes d'actifs</p> <p>Fonds nourriciers : éligibles si le fond maître est labellisable, sous réserve des frais de gestion du nourricier Les actifs solidaires ne peuvent dépasser 10% du total de l'actif lorsqu'ils ne font pas l'objet d'une évaluation ESG</p> <p>2/ Fonds de gestion d'actifs immobiliers</p> <ul style="list-style-type: none"> FIA en immobilier commercialisé en France et en Europe relevant de la Directive AIFM ou équivalent mandats de gestion portant sur les actifs immobiliers OPCI dont l'actif des fonds est constitué pour 51% (SPPICAV) ou 60% (FPI) au moins d'actifs immobiliers détenus directement (immeubles) ou indirectement (<i>via</i> des sociétés à prépondérance immobilière) et pour 5% au moins de liquidités (SPPICAV et FPI) <p>Si la part « d'autres actifs » est supérieure à 10%, la société de gestion doit communiquer la part des actifs du fonds (en valeur) couverts par le label ISR immobilier et avoir mis en place une démarche conforme aux exigences de labellisation des fonds de gestion d'actifs mobiliers ou investir dans des fonds ayant le label ISR</p> <p>Fonds de fonds et fonds nourriciers : idem fonds de gestion d'actifs mobiliers</p> <p>3/ Mandats de gestion : contrats de gestion discrétionnaire au sens de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier Les titres de créance complexe ne sont pas concernés</p>

Financement de la Transition Énergétique et Écologique (TEE)	Fonds solidaire	
<p>Label Greenfin (France Finance Verte) (ancien label TEEC) 106 fonds sont labellisés Greenfin à date</p> <p>1/ Investissement dans des activités contribuant à la transition écologique et énergétique et notamment à la Stratégie nationale bas-carbone</p> <p>2/ Exclusions d'activités nocives pour le climat</p> <p>3/ Gestion des controverses ESG</p> <p>4/ Mesure de l'impact environnemental des fonds</p>	<p>Pas de label exigé dans la loi Fonds solidaire dits « 90-10 » Référence à l'agrément « Entreprise solidaire d'utilité sociale » (ESUS) 2687 structures agréémentées ESUS à date</p> <p>Investissement pour 5 à 15% de l'actif du fonds dans des entreprises solidaires d'utilité sociale</p>	<p>Label Finansol (non exigé dans la loi Industrie verte)</p> <p>1/ Contribution au financement d'activités à fort impact et d'utilité sociale et/ou environnementale (accès à l'emploi, au logement, action sanitaire et sociale, solidarité internationale, préservation de la biodiversité, etc.)</p> <p>2/ Accès à une information fiable sur le produit labellisé et les activités soutenues</p>
<p>1/ Fonds éligibles</p> <ul style="list-style-type: none"> OPCVM V FIA n'ayant pas un effet de levier substantiel (hors sociétés d'épargne forestière (SEF)) FIA de capital-investissement et d'infrastructures en création <p>2/ Actifs des fonds</p> <ul style="list-style-type: none"> Fonds avec des actifs non cotés : actif des fonds constitué de titres émis par émetteurs/créances sur des émetteurs ayant majoritairement leur siège dans l'UE fonds d'action cotée et obligataire : pas de contrainte géographique, alignement avec <i>Green Bond Principles</i> de l'ICMA fonds de dette privée : alignement sur les <i>Green Loans Principles</i> de l'ICMA <p>3/ Cas particuliers</p> <ul style="list-style-type: none"> Fonds de fonds : investis à au moins 90% dans des fonds ayant le label Greenfin Fonds nourriciers : dès lors que le fonds maître est labellisé 	<ul style="list-style-type: none"> FCP (Fonds Commun de Placement) SICAV (Société d'Investissement à Capital Variable) FIP (Fonds d'Investissement de Proximité) 	<ul style="list-style-type: none"> OPC (FCP, FCPE, SICAV, FCPR, etc.) ou assimilé (autres FIA,...) Contrat d'assurance vie Titres de dettes (obligation, bon de trésorerie, etc.) Produits bancaires à vue et à terme (livret, compte à terme, compte-courant, etc.) Autres titres ou assimilés d'Entreprises Solidaires à impact social et environnemental <p>Pour qu'une unité de compte soit labellisée, 5 à 15% de ses actifs doivent être investis dans des entreprises agréées, des organismes assimilés ESUS, ou des SCR ou FCPR eux-mêmes composés d'au moins 40% de titres émis par des entreprises agréées ESUS</p>

Critère	Investissement socialement responsable
EXIGENCES RELATIVES AU MODE DE GESTION IR	<ul style="list-style-type: none"> Part des émetteurs analysés ESG dans le portefeuille du fonds durablement supérieure à 90 % Réduction d'au moins 30 % de l'univers investissable sur les critères ESG, ou note ESG moyenne du portefeuille meilleure que celle de l'univers de départ Politique de prévention et de vérification des controverses ESG (identification, analyse et suivi)
EXCLUSIONS	<p>Exclusions au regard d'un critère social :</p> <ul style="list-style-type: none"> implication dans la production d'armes non conventionnelles ; violation graves et/ou répétées du Pacte Mondial de l'ONU ; dont >5% de l'activité liée au tabac <p>Exclusions au regard d'un critère environnemental :</p> <ul style="list-style-type: none"> exploration-production et exploitation de charbon thermique, développement de nouveaux projets d'exploration, extraction, raffinage de fossiles liquides ou gazeux conventionnels et/ou non conventionnels ; >5% de la production totale de combustibles fossiles liquides/gazeux provient de l'exploration-extraction-raffinage de combustibles fossiles liquides gazeux non conventionnels ; production d'électricité non compatible avec les objectifs de l'accord de Paris <p>Exclusions au regard d'un critère de gouvernance :</p> <ul style="list-style-type: none"> siège social domicilié dans pays/territoires non coopératifs à des fins fiscales pour l'UE ou sur la liste noire ou grise du Groupe d'action financière (GAFI) <p>Exclusions des obligations souveraines émises par pays/territoires :</p> <ul style="list-style-type: none"> non coopératifs à des fins fiscales ; liste noire ou grise du GAFI ; dont l'indice de perception de la corruption <40/100
POLITIQUE D'ENGAGEMENT ESG	<ul style="list-style-type: none"> Formalisation et publication de la politique d'engagement et de vote, notamment au regard des aspects ESG Publication d'indicateurs de vote : dépôts de résolutions, taux de vote, moyens dédiés à la politique d'engagement et de vote, nb d'émetteurs avec lesquels le fonds est entré en relation, votes relatifs aux résolutions présentées en assemblée générale, etc.
EXIGENCES DE TRANSPARENCE	<ul style="list-style-type: none"> Communication formalisée avec les distributeurs et investisseurs sur la stratégie et les objectifs du fonds Publication sur le site internet de l'OPC de l'inventaire complet du portefeuille de façon lisible et accessible pour le grand public, <i>a minima</i> sur une base annuelle Contrôle interne pour vérifier la bonne application de la stratégie ESG et l'ensemble des exigences du label ISR Description de son approche et de sa procédure de gestion des risques ESG
REPORTING D'IMPACT	<ul style="list-style-type: none"> Description des moyens, méthodologies, indicateurs de suivi retenus et résultats de l'évaluation des performances et de l'évolution de la qualité ESG des émetteurs en différenciant les performances : <ul style="list-style-type: none"> - sur l'environnement - sociales - en termes de gouvernance - en termes de respect des droits humains de suivi retenus Actions d'engagement mises en œuvre Étude comparative des performances du portefeuille sur la base des indicateurs utilisés de manière pérenne dans le temps afin d'étudier les progrès des émetteurs
AUTRES LABELS EXISTANTS	FNG-Siegel (Allemagne, Autriche et Suisse) LuxFLAG ESG (Luxembourg) Umweltzeichen (Autriche) Towards Sustainability (Belgique)

Financement de la Transition Énergétique et Écologique (TEE)	Fonds solidaire	
<ul style="list-style-type: none"> Veille active des controverses ESG 	/	<p>Gestion selon une approche de finance durable des 90% non solidaires du fonds (respect des critères de l'investissement sociale responsable, intégration des critères ESG)</p> <p>Les frais de gestion du produit doivent être raisonnables, dans l'intérêt du souscripteur</p>
Exclusions strictes : exploration-production et exploitation de combustibles fossiles Autres exclusions environnementales partielles	/	Exclusions des produits spéculatifs comme les « hedge funds », les ETF synthétiques, les produits dérivés hors couverture, etc. pour les actifs non solidaires
/	/	/
Exigence de transparence dans la gestion financière : <ul style="list-style-type: none"> Explications à fournir sur l'utilisation des produits dérivés Taux de rotation du portefeuille 	/	<ul style="list-style-type: none"> Informations sur le placement labellisé tenues à disposition des souscripteurs, des épargnants et des réseaux de distribution Informations des épargnants sur le caractère solidaire du produit préalablement à sa souscription Information annuelle sur le rendement et les aspects financiers de l'épargne, le caractère social et environnemental
<ul style="list-style-type: none"> Description des moyens, méthodologies et indicateurs d'impact retenus pour mesurer l'impact environnemental des investissements Mesure de la contribution effective des investissements du fonds par la production d'au moins un indicateur imposé à choisir parmi une liste dans l'un des quatre domaines suivants : <ul style="list-style-type: none"> - Changement climatique - Eau - Ressources naturelles - Biodiversité 	/	Indicateurs de performance d'utilité sociale (pas de liste prédéfinie)
LuxFLAG Climate Finance (Luxembourg) LuxFlaG Environment (Luxembourg) Nordic Swan Ecolabel (Pays Nordiques)	Finansol (voir détails colonne de droite et fiche pratique 5 point 4)	NA

LE LABEL ISR

Le label ISR (Investissement Socialement Responsable) permet de repérer, pour les épargnants comme pour les investisseurs professionnels, les fonds responsables et durables. Les placements qui bénéficient du label visent à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises qui contribuent au développement durable dans tous les secteurs d'activité.

1

Gouvernance du label

Le label a été créé en 2016 à l'initiative du ministère de l'Économie et des Finances. Les pouvoirs publics sont propriétaires du label (marque, règlement d'usage, référentiel) et homologuent les propositions d'évolution du label formulées par le Comité du Label.

Le Comité du Label ISR définit les grandes orientations en matière d'animation de l'ensemble du dispositif et propose des évolutions du cahier des charges du label aux pouvoirs publics. Il veille au bon fonctionnement du processus de labellisation et à son évolution. En 2021, le label ISR s'est doté d'une nouvelle gouvernance composée de 3 sous-comités : maintenance du référentiel du label ISR, prospective et promotion. L'État demeure décisionnaire sur les objectifs et choix d'évolution du label.

Le label fait l'objet d'une promotion conjointe par l'AFG (Association Française de la Gestion financière) et le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable). Il est attribué pour une durée de trois ans avec un audit de suivi annuel. À la date de publication du présent guide, trois organismes sont accrédités par le Comité Français d'Accréditation (COFRAC) pour délivrer le label : AFNOR certification, EY France et Deloitte.

Au niveau juridique, le label ISR est encadré par le [décret n°2016-10 du 8 janvier 2016](#) et [l'arrêté du 16 mai 2024 modifiant l'arrêté du 8 janvier 2016 définissant le référentiel et le plan de contrôle et de surveillance du label ISR](#) qui définissent son cahier des charges (référentiel) et ses modalités de contrôle. Ils sont disponibles sur le site de la Direction Générale du Trésor et sur le site internet du label¹⁵.

La troisième version (v3) du référentiel du label ISR, plus exigeante, est entrée en application au 1^{er} mars 2024. Les fonds auparavant labellisés avec la deuxième version (v2) bénéficient d'une période de transition jusqu'au 1^{er} janvier 2025.

2

Chiffres clés

Au 31 août 2024, 1274 fonds, gérés par 208 sociétés de gestion, étaient labellisés ISR pour 803 milliards d'euros d'encours. À titre de comparaison, au 31 janvier 2020, les fonds labellisés ISR étaient au nombre de 362 pour 140 milliards d'euros. De plus, le label ISR représente près de la moitié des actifs sous gestion labellisés en Europe¹⁵.

¹⁵ <https://www.lelabelISR.fr/label-isr/criteres-attribution/>

L'AMF recommande en 2017 que les fonds commercialisés auprès d'investisseurs non professionnels, en mettant en avant un caractère ISR, obtiennent le label ISR. « En effet, dès lors qu'un label public ISR a été mis en place, l'utilisation de la même terminologie à des fins commerciales sans avoir obtenu le label peut induire l'investisseur en erreur »¹⁶. L'AMF reprécise en 2020 dans une nouvelle recommandation d'utilisation du terme ISR : « Position n°6 : Afin de garantir le caractère clair et exact et non trompeur de l'information, les documents commerciaux, DICL ou DIC et prospectus des placements collectifs utilisant le terme « ISR » doivent indiquer qu'ils ne bénéficient pas du label ISR lorsqu'ils ne sont pas labélisés. » En effet, tous les encours qui se réclament de l'investissement responsable (IR) ne sont pas labellisés. L'utilisation de la dénomination IR fait référence à la réglementation SFDR et à ses articles 8 (promotion de caractéristiques sociales ou environnementales) et 9 (objectif d'investissement durable).

L'Association Française de la Gestion financière recense ainsi 2531 milliards d'euros d'encours IR à fin 2023, en hausse de 5,8% comparé à 2022.¹⁷ En France à fin 2022, 59% des encours des fonds et mandats gérés sont classifiés « article 8 » ou « article 9 ». À ce jour, l'IR relève essentiellement des investisseurs institutionnels puisqu'ils représentent 72% des encours. Les mandats IR sont en effet gérés exclusivement pour des investisseurs institutionnels (97%). Les encours des fonds d'investissement IR se partagent quant à eux entre les investisseurs institutionnels (55%) et les épargnants particuliers (45%).

- fonds d'investissement à vocation générale (FIVG) relevant de l'article L.214-24-24 du code monétaire et financier ;
- fonds professionnels spécialisés (FPS) relevant de l'article L.214-154 du code monétaire et financier ;
- fonds professionnels à vocation générale (FPVG) relevant de l'article L.214-143 du code monétaire et financier ;
- organisme de financement spécialisé (OFS) relevant de l'article L.214-166 du code monétaire et financier ;
- fonds d'épargne salariale relevant de l'article L. 214- 163 du code monétaire et financier.

Cas particuliers :

- Fonds mixtes Corporate / souverains :
- les obligations vertes émises par les entreprises, les collectivités territoriales et par les agences gouvernementales ou internationales publiques ;
 - les titres de créances et de dette émis par les États faisant l'objet d'une évaluation ESG peuvent composer jusqu'à 70% du portefeuille ; les titres composant le portefeuille restant sont aussi soumis à une évaluation ESG ;
 - les titres de créances et de dette d'État n'ayant pas fait l'objet d'une évaluation ESG ne peuvent représenter au maximum 50% du portefeuille.

→ Cas des fonds de fonds ou multigestion :

- Les fonds de fonds doivent être investis, *a minima* à 90% dans des fonds ayant le label ISR ou disposant d'un label européen reconnu comme équivalent par le propriétaire du label et doivent démontrer la cohérence de l'approche ISR déployée sur les différents fonds cibles investis ;

→ les fonds nourriciers sont éligibles au label dès lors que le fonds maître est labellisé ;

→ les actifs solidaires ne peuvent dépasser 10 % du total de l'actif lorsqu'ils ne font pas l'objet d'une évaluation ESG.

3

Les points clés du référentiel

A Les critères d'éligibilité

I/ FONDS DE GESTION D'ACTIFS MOBILIERS

Fonds éligibles :

- OPCVM relevant de la Directive UCITS IV (2009/65/CE)
- Fonds d'Investissement Alternatif (2011/61/UE) autorisé à la commercialisation en France :

II/ FONDS DE GESTION D'ACTIFS IMMOBILIERS

Fonds éligibles :

- Fonds d'investissements alternatifs (FIA) relevant de la directive AIFM ou équivalent pour les fonds commercialisés en dehors de l'UE.

Un fonds candidat qui ne dispose pas d'un engagement formalisé avec 100% des *property* et/ou *facility managers*

16 Rapport d'activité 2023, AFC.

17 AMF, rapport sur l'investissement responsable dans la gestion collective, Décembre 2017.

impliqués dans la gestion des actifs qui constituent le fonds ou avec 100 % des principaux prestataires de travaux (promoteurs, maîtrise d'œuvre, maîtrise d'ouvrage déléguée) qui interviennent au niveau des actifs du fonds et qui disposent d'un lien contractuel direct avec la SGP et/ou le fonds concerné ne satisfait au critère d'éligibilité.

→ Les mandats de gestion portant sur les actifs immobiliers.

Cas particuliers :

→ Fonds de fonds ou multi gestion :

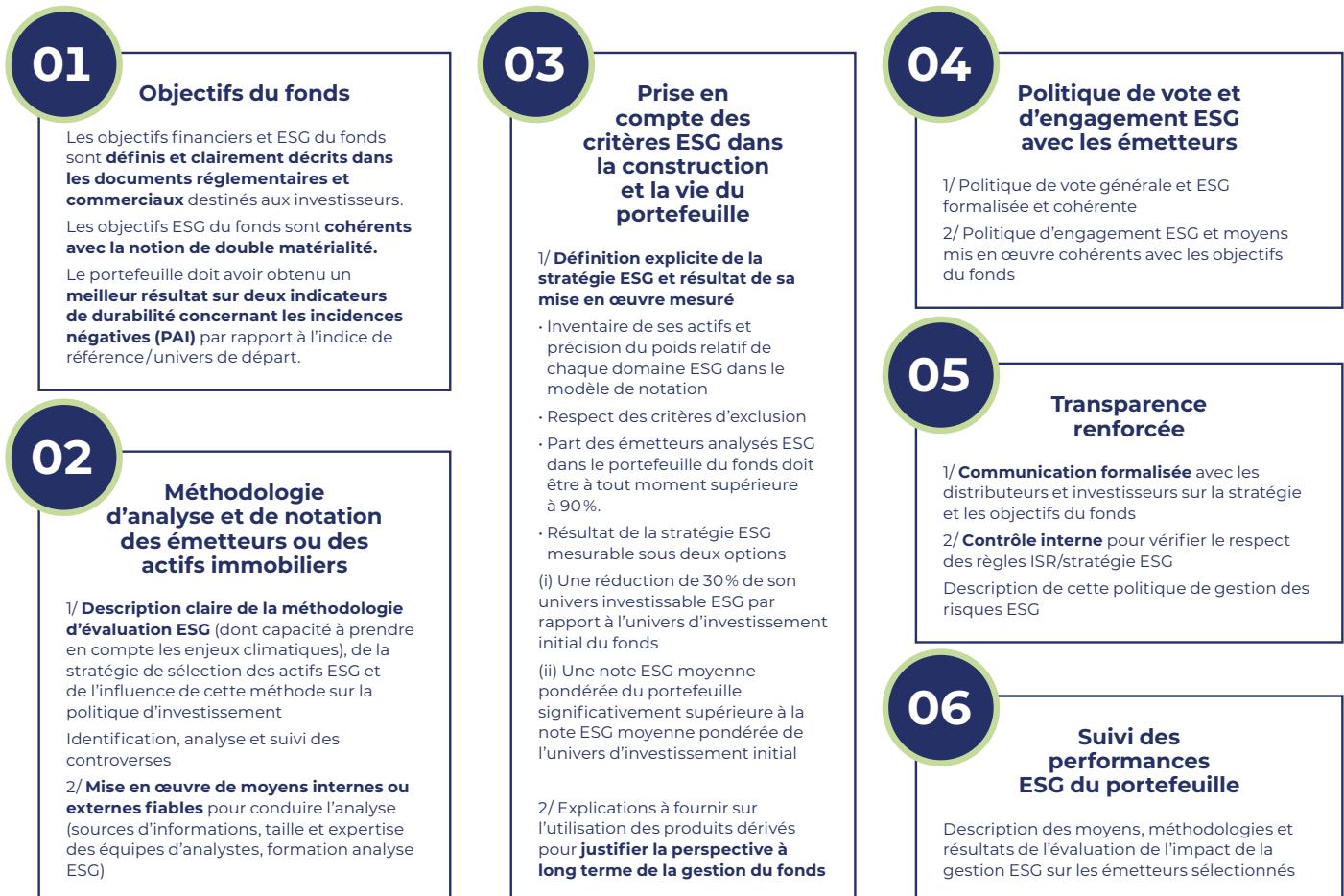
- doivent être investis pour le moins à 90 % dans des fonds ayant le label ISR ;
- si la part « d'autres actifs » est supérieure à 10 %, la société de gestion doit communiquer de manière transparente la part des actifs du fonds couverts par le label ISR immobilier.

→ Fonds nourriciers : dès lors que le fonds maître est labellisable.

B Les critères de labellisation

Figure 6 - Synthèse des critères du label ISR

Source : France Assureurs - d'après le Référentiel du label ISR





Les éléments clés pour expliquer le label au client

→ Le label ISR (Investissement Socialement Responsable) atteste que le gestionnaire du fonds a bien développé une méthodologie d'évaluation de critères environnementaux (dont la prise en compte des enjeux climatiques), sociaux et de bonne gouvernance des entreprises dans lequel il investit. Une troisième version, plus exigeante que la précédente, a été publiée le 1^{er} mars 2024.

→ La nouvelle version renforce la sélectivité du label, qui exclut désormais les 30 % plus faibles notes ESG de l'univers d'investissement initial (au lieu de 20 % actuellement).

→ Les objectifs ESG du fonds doivent être cohérents avec la notion de double matérialité. Une exigence de performance est demandée sur les deux PAI les plus en lien avec les objectifs ESG du fonds.

→ Des critères d'exclusion sont introduits, notamment pour :

- les émetteurs dont plus de 5 % de l'activité relève de l'exploration, l'extraction, le raffinage, le transport ou le stockage de charbon thermique ;
- les émetteurs développant de nouveaux projets de fossiles liquides ou gazeux conventionnels et/ou non conventionnels ;
- les émetteurs dont plus de 5 % de la production totale de combustibles fossiles ou gazeux provient de l'exploration, l'extraction ou le raffinage de combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels ;
- les émetteurs dont l'activité principale est la production d'électricité dont l'intensité carbone n'est pas compatible avec les objectifs de l'accord de Paris.

Sont également exclus les émetteurs dont l'activité relève de la production/distribution d'armes non conventionnelles, dont plus de 5 % de l'activité relève de la production/distribution de tabac ou de produits contenant du tabac ou encore dont la domiciliation se

trouve dans un pays/territoire figurant sur la liste de l'UE des pays/territoires non coopératifs à des fins fiscales ou figurant sur la liste noire ou grise du Groupe d'action financière (GAFI).

→ Cette nouvelle version introduit également la prise en compte obligatoire des enjeux climatiques dans la méthode d'évaluation ESG par les sociétés de gestion, et l'analyse des stratégies de transition (plan de transition) alignés sur l'accord de Paris.

→ Concrètement, l'évaluation de ces critères se traduit par :

- soit un refus d'investir dans des entreprises les moins performantes, soit un investissement dans les entreprises les plus vertueuses en matière d'impact environnemental et social ;
- un dialogue mené avec les entreprises dans lesquelles le fonds investit pour influencer leurs pratiques environnementales et sociales.

→ En résumé le label ISR est un placement qui permet de :

- concilier performance économique et impact environnemental et social ;
- financer les entreprises les plus vertueuses en matière de développement durable.

→ Le label ISR est un label public, soutenu par le ministère de l'Économie et des Finances, attribué pour 3 ans par un tiers indépendant accrédité.

LE LABEL GREENFIN

Le label Greenfin garantit la qualité « verte » des fonds d'investissement. Il a la particularité d'exclure les fonds qui investissent dans des entreprises opérant dans les énergies fossiles et a pour objectif de contribuer au financement de la stratégie nationale bas-carbone de la France.



Gouvernance du label

Le label Greenfin (France Finance Verte) a été créé en 2016 à l'initiative du ministère de la Transition écologique, de l'Énergie, du Climat et de la Prévention des risques, initialement sous le nom de label TEEC (Transition Écologique et Énergétique pour le Climat).

Les pouvoirs publics sont propriétaires du label (marque, règlement d'usage, référentiel) et homologuent les propositions d'évolution du label formulées par le comité du label.

Le Comité du Label, présidé par le ministère de la Transition écologique, de l'Énergie, du Climat et de la Prévention des risques, définit les grandes orientations en matière d'animation de l'ensemble du dispositif et propose des évolutions du cahier des charges du label aux pouvoirs publics. Il veille au bon fonctionnement du processus de labellisation et à son évolution.

Le label Greenfin est accordé pour une durée d'un an, renouvelable. À la date de publication du présent guide, trois organismes sont accrédités pour délivrer ce label : AFNOR certification, EY France et Novethic.

Au niveau juridique, le label est encadré par le [décret n° 2015-1615 du 10 décembre 2015 et l'arrêté du 8 janvier 2024 portant homologation du référentiel et du plan de contrôle et de surveillance cadre du label « France finance verte »](#). Le plan de contrôle et le référentiel

sont disponibles sur le site du ministère de la Transition écologique, de l'Énergie, du Climat et de la Prévention des risques.

Au 31 mai 2024, 106 fonds étaient labellisés, représentant 36 milliards d'euros d'encours. En 2020, le nombre de fonds labellisés Greenfin s'élevait à 42, pour 12 milliards d'euros d'encours.



Les points clés du référentiel

A Les fonds éligibles

- Fonds relevant de la directive OPCVM V.¹⁸
- Les fonds d'investissement alternatifs (FIA) n'ayant pas un effet de levier substantiel au sens de la directive FIA ; pour les fonds commercialisés en France, il s'agit de tous les fonds d'investissement alternatifs relevant de la section 2 du chapitre IV du titre I^{er} du livre II du code monétaire et financier hors, à ce stade, les sociétés d'épargne forestière (SEF).
- Les FIA de capital-investissement et d'infrastructures en création.
- Pour les fonds avec des actifs non cotés, l'actif des

¹⁸ Directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE.

fonds est constitué de titres émis par des émetteurs ou de créances sur des émetteurs qui ont majoritairement leur siège dans l'Union européenne. Pour les fonds d'actions cotées et obligataires, cette contrainte géographique est levée.

→ Cas des fonds de fonds : les fonds de fonds doivent être investis, pour le moins à 90 % dans des fonds ayant

le label Greenfin. Les 10 % restants ne doivent pas être investis dans des fonds non labellisés mais dans des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire au sens de l'article 50 (2)(a) de la directive OPCVM mentionnée précédemment.

→ Les fonds nourriciers sont éligibles au label dès lors que le fonds maître est labellisé.

B Les critères de labellisation

Figure 7 - Synthèse des critères du label Greenfin (France Finance Verte)

Source : France Assureurs, d'après le Référentiel du label Greenfin - Version janvier 2024

01

Objectifs du fonds et méthode de sélection des actifs concourant à la Transition Énergétique et Écologique (TEE)

Part verte

Les objectifs financiers et environnementaux du fonds sont définis et clairement décrits dans les documents commerciaux destinés aux investisseurs.

Seuils minimum d'investissement dans des éco-activités à respecter selon la catégorie du fonds

- Énergie
- Bâtiment
- Economie circulaire
- Industrie
- Transport
- Technologies de l'information et de la communication
- Agriculture et forêt
- Adaptation

Exclusions

Exclusions strictes des sociétés dont plus de 5% de l'activité relève de l'exploration-production et de l'exploitation de combustibles fossiles

Exclusions partielles

Sociétés dont le chiffre d'affaires réalisé dans les activités suivantes est supérieur ou égal à 30% :

- le transport, la distribution et le stockage de combustibles fossiles gazeux
- Les services de fourniture de combustibles fossiles gazeux
- Les centres de stockage et d'enfouissement sans capture de GES
- L'incinération sans récupération d'énergie
- L'efficience énergétique pour les sources d'énergie non renouvelables et les économies d'énergie liées à l'optimisation de l'extraction, du transport et de la production d'électricité à parti de combustibles fossiles
- L'exploitation forestière, sauf si elle est gérée de manière durable (annexe 1) et l'agriculture sur tourbière
- La production, transport et la distribution/vente d'équipements et services réalisés auprès/à destination de clients des secteurs strictement exclus

02

Prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille

Veille active des controverses en matière ESG

Exigence de transparence dans la gestion financière :

- Explications à fournir sur l'utilisation des produits dérivés ;
- Taux de rotation du portefeuille.

03

Mesure des impacts positifs sur la TEE

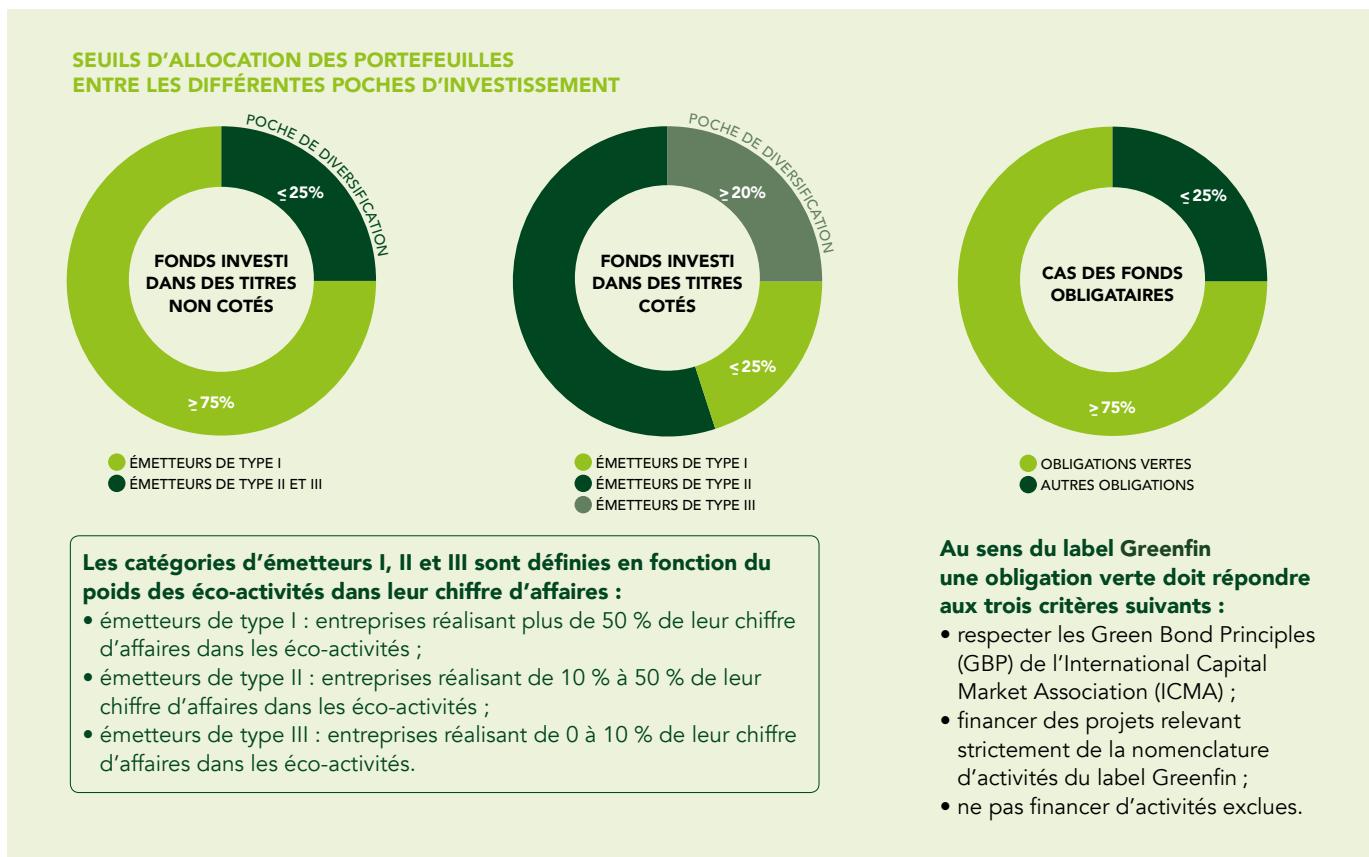
Description des moyens, méthodologies et indicateurs d'impact retenus pour mesurer l'impact environnemental des investissements

Mesure de la contribution effective des investissements du fonds dans au moins l'un des quatre domaines suivants :

- Changement climatique ;
- Eau ;
- Ressources naturelles ;
- Biodiversité.

Figure 8 - Seuils d'allocation des portefeuilles entre les différentes poches d'investissement

Source : ministère de la Transition écologique, de l'Énergie, du Climat et de la Prévention des risques, Plaquette de présentation du label Greenfin - Juin 2019



3

Les éléments clés pour expliquer le label au client

→ Le label Greenfin permet de savoir que les fonds sont investis massivement dans des activités vertes (8 catégories), qui contribuent au financement de la stratégie nationale bas-carbone de la France et donc à la transition écologique et énergétique.

→ Les fonds labellisés Greenfin excluent les entreprises opérant dans le secteur des énergies fossiles. À noter que la dernière version de janvier 2024 retire des exclusions le

secteur du nucléaire, afin de s'aligner sur les critères de la taxonomie européenne et avec la stratégie énergétique française.

→ Les fonds prennent en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille, mettent en évidence des impacts positifs sur la transition énergétique et écologique et reportent sur des indicateurs d'impact positif sur le changement climatique, l'eau, les ressources naturelles ou encore la biodiversité.

→ Le label Greenfin est un label public, soutenu par le ministère de la Transition écologique, de l'Énergie, du Climat et de la Prévention des risques, attribué par un tiers indépendant pour un an et renouvelable.

LA FINANCE SOLIDAIRE

FICHE MISE À JOUR PAR L'ASSOCIATION FAIR

1

Chiffres clés

La finance solidaire représente un encours total de 30 milliards d'euros au 31 décembre 2023 (soit + 15% sur un an) permettant de verser 8,5 millions d'euros de dons à des associations et générant 683 millions d'euros de financement solidaire pour soutenir des projets à vocation sociale et/ou environnementale¹⁹. Cela représente en 2023 entre autres :

- 2 100 nouvelles personnes relogées
- 16 000 emplois créés ou consolidés
- 13 000 personnes alimentées en énergie renouvelable
- 2 600 hectares d'agriculture biologique et 180 agriculteurs soutenus dans l'année

Parmi ces 30 milliards d'euros, les fonds solidaires, dits « 90-10 », représentent 22,4 milliards d'euros.²⁰

2

Les produits d'épargne solidaire

La finance solidaire relie les épargnants qui cherchent à donner du sens à leur argent à des entreprises et associations à forte utilité sociale et/ou environnementale, qu'ils financeront via la souscription de produits d'épargne solidaire.

Depuis le 1^{er} janvier 2022, il est obligatoire de présenter au moins une unité de compte solidaire dans les contrats d'assurance vie multisupports.

Ces produits incluent deux mécanismes de solidarité qui contribuent au financement d'activités à forte utilité sociale :

→ l'épargne de partage, qui consiste en un versement d'une part des revenus des placements sous forme de dons à des associations ;

→ le financement solidaire, qui consiste en tous les autres outils de financement existants pour permettre le fonctionnement des associations et des entreprises solidaires en France, les investissements des foncières solidaires, la solidarité internationale, les prêts sociaux et les prêts environnementaux.

3

Définition des fonds solidaires et de l'agrément ESUS

Parmi les produits du financement solidaire, les fonds solidaires, dits « 90-10 », sont ceux qui peuvent être proposés dans le cadre d'unités de compte solidaires dans les contrats d'assurance vie multisupports. Ils ont l'obligation d'investir entre 5 à 15% de l'actif du fonds dans des entreprises solidaires, les 85% à 95% restants étant investis de façon classique, en actions, en obligations ou dans d'autres fonds diversifiés.

19 La Croix / Finansol, Baromètre de la finance solidaire, Edition 2024.

20 Finansol, Synthèse de l'étude sur les fonds « 90-10 », 2019.

Le label Finansol

Plus précisément, la part solidaire de 5 à 15% doit être constituée de titres émis par :

- des entreprises agréées ESUS (Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale), ou
- des véhicules financiers (société de capital-risque, fonds commun de placements à risque, fonds professionnel spécialisé...) assimilés ESUS.²¹

L'agrément est attribué pour 3 ou 5 ans en fonction de la maturité de la structure. Une [liste](#) des entreprises ESUS est mise régulièrement à jour par le Trésor (2402 entreprises ESUS sont recensées au 31/12/2023). Il existe trois voies d'obtention de l'agrément ESUS²¹ (Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale) :

A Procédure dite « de plein droit »

Cette voie concerne certaines structures présumées ESUS du fait de leur activité (entreprises d'insertion, services de l'aide sociale à l'enfance, régies de quartier, établissements et services accompagnant et accueillant les enfants et adultes handicapés...).

B Procédure classique

- Sont éligibles les structures historiques de l'ESS (coopératives, mutuelles, fondations, associations) ainsi que les structures commerciales respectant les critères.
- Les grands critères sont les suivants :
 - recherche d'utilité sociale (telle que définie dans la loi) en tant qu'activité principale ;
 - impact important de cette recherche d'utilité sociale sur le compte de résultat ;
 - limitation de l'écart des salaires ;
 - non-cotation des titres de la structure.

C Procédure d'assimilation

Cette voie concerne les véhicules financiers dont le portefeuille est constitué de titres d'entreprises ESUS à hauteur d'au moins 50% (poche monétaire incluse). Ces véhicules sont considérés comme ESUS « par transparence » : ils sont constitués de suffisamment d'ESUS pour être ESUS eux-mêmes.

Bien que non requis dans le cadre des exigences réglementaires, le label Finansol représente un gage de confiance pour l'épargnant. Pour obtenir le label Finansol, les fonds 90-10 doivent être gérés selon une approche de finance durable (respect des critères de l'Investissement Socialement Responsable, intégration des critères ESG).

Le label Finansol a été créé en 1997 afin de distinguer les produits d'épargne solidaire des autres produits d'épargne auprès du grand public. Aujourd'hui élargi au périmètre de la finance à impact, c'est une véritable boussole pour les épargnantes individuelles et investisseurs institutionnels.

Le label est attribué et contrôlé annuellement par un comité d'experts indépendants dont les membres sont issus des secteurs associatif, financier, syndical, universitaire et du monde des médias.

Les trois grands critères d'attribution du label Finansol sont les suivants :

A Le critère d'impact social et de transparence

- Impact social et environnemental : le produit doit répondre à la définition d'une activité à impact social.
- Transparence : le souscripteur doit être clairement et régulièrement informé, notamment sur l'impact social et environnemental, le rendement et toutes les informations réglementaires liées au produit.

B Le critère de cohérence de gestion durable et de distribution

- Gestion durable : l'ensemble des actifs d'un produit doivent être gérés selon une approche de finance durable.
- Distribution : le produit doit être promu et les frais de gestion doivent être raisonnables.

C Les critères de l'investissement à impact

- Intentionnalité : l'investisseur a l'intention de contribuer à générer un impact positif.

²¹ Les critères pour prétendre à l'agrément ESUS sont définis par l'article L3332-17-1 du code du travail.

- Additionnalité : l'action de l'investisseur permet au projet d'accroître son impact positif.
- Mesure : l'investisseur met en place des objectifs, un suivi des résultats et un processus continu d'évaluation de son impact.

Pour en savoir plus, consultez le [guide du Label Finansol](#).



Les éléments clés pour expliquer la finance solidaire au client

La finance solidaire relie les épargnants qui cherchent à donner du sens à leur argent à des entreprises et associations à forte utilité sociale et environnementale.

Un fonds solidaire investit 5 à 15% de ses actifs dans des activités d'utilité sociale ou environnementale, portées par des entreprises non cotées en bourse, contribuant par exemple à :

- l'accès à l'emploi ;
- l'accès au logement ;
- l'agriculture biologique ;
- le développement des énergies renouvelables ;
- la solidarité internationale.

La finance solidaire vise un impact positif sur la société : les activités financées sont choisies en fonction de leur utilité sociale et de leur capacité à produire un impact social mesurable.

COMMENT IDENTIFIER ET SÉLECTIONNER UNE SOCIÉTÉ DE GESTION DOTÉE D'UNE GESTION RESPONSABLE ?

Aujourd’hui, de nombreux éléments permettent d’identifier les sociétés de gestion engagées dans une démarche d’investissement responsable ou durable, et d’évaluer la qualité de leur démarche. Ces éléments, volontaires ou imposés par la réglementation, sont de différentes natures. Ils comprennent notamment :

L’adhésion à des cadres ou initiatives de place, tels que :

- la signature du code de transparence AFG-FIR-Eurosif, obligatoire pour les fonds ISR ouverts au public gérés par des sociétés de gestion adhérentes de l’AFG ou du FIR ;
- l’adhésion aux principes de l’investissement responsable (PRI).

La publication de politiques et de rapports, volontaires ou liés à des obligations réglementaires, tels que :

- une politique d’investisseur responsable ;
- le rapport « Article 29 loi Énergie-Climat » sur l’intégration ESG de la société de gestion ou du fonds, ainsi que sa stratégie d’alignement avec les objectifs Accord de Paris/SNBC et ceux liés à la biodiversité (si sa taille est supérieure à 500 millions d’euros de bilan ou d’encours) ;

- pour les sociétés de gestion signataires des « PRI » (5345 dans le monde dont 412 en France²²), le questionnaire annuel évaluant la mise en œuvre des six Principes pour l’Investissement Responsable, qui est transmis au secrétariat des PRI et rendu public sur le site des PRI ;
- les politiques et rapports liés aux activités d’engagement et de vote.

L’adoption de standards, labels ou normes, tels que :

- l’obtention d’un label type BCorp ;
- le suivi de la norme ISO26000, à travers le label Lucie 26000 ;
- l’intégration dans ses statuts d’une raison d’être liée aux objectifs de développement durable ;
- l’adoption de la qualité de société « à mission ».

L’ensemble de ces éléments permettront de mener une analyse de la pertinence de la politique d’investissement responsable mise en place par les sociétés de gestion, ainsi que de la qualité de leur déploiement. Cette analyse pourra être guidée par différents axes, développés ci-après.

²² Actualité des signataires, Janvier à Mars 2024 ; *Principles for Responsible Investment*.

1

Une stratégie d'investissement claire et bien identifiée

Si l'investissement responsable existe depuis longtemps, ce n'est que depuis une dizaine d'années que cette philosophie d'investissement s'est développée largement, notamment en Europe. Cette croissance découle notamment de facteurs externes, tels que la demande des investisseurs, les évolutions de la réglementation ou les attentes de la société civile. Toutefois, sa mise en œuvre est restée à la main des sociétés de gestion. Ainsi, sous la bannière de l'investissement responsable co-existent des stratégies très différentes, que ce soit en termes de philosophie ou d'exigence.

Plusieurs classifications existent. Au niveau mondial, la classification la plus utilisée est celle proposée par la *Global Sustainable Investment Alliance (GSIA)*, qui regroupe plusieurs associations promouvant l'investissement responsable. Elle est articulée autour de cinq approches de l'investissement responsable²³, allant de la moins exigeante à la plus contraignante : filtrage/screening, intégration ESG, investissement thématique, engagement/stewardship et investissement à impact.

Une autre classification, cette fois-ci au niveau européen, est celle retenue par l'Eurosif dans sa proposition de méthodologie pour l'investissement durable de février 2024.

Figure 9 - Méthodologie de classification d'investissement durable - Source : Rapport final Eurosif - Février 2024

	ESG basiques	ESG avancés	Alignés sur l'impact	Générateur d'impact
Objectif de l'investissement	Intégration des facteurs ESG	Analyse systématique et intégration des facteurs ESG	Alignement sur un impact positif pour l'environnement et/ou la société	Contribution mesurable à des impacts positifs dans le monde réel
Processus d'investissement	Approche de l'investissement	Screening négatif ou positif contraignant	Screening négatif et positif contraignant ($\leq 80\%$ de l'univers initial investissable)	Screening négatif et positif contraignant pour les actifs ayant un impact positif
	Mesure de performance	–	Mesure de la performance ESG	Mesure de l'impact de la société
Niveau d'ambition	Basse	Modérée	Medium	Haute
Focus investissement	Double matérialité			

²³ Definitions for Responsible Investment Approaches – GSIA, PRI, CFA Institute – November 2023.

Plusieurs critères sont utilisés pour définir les catégories d'investissement : l'objectif de l'investissement, l'approche de l'investissement, la mesure de performance ESG/impact et le niveau d'ambition. La classification de l'Eurosif est très proche²⁴ de la classification de la GSIA, même si les dénominations choisies varient légèrement. L'Eurosif propose de faire référence à des investissements ESG basiques, ESG avancés, alignés sur l'impact ou générateurs d'impact. Parmi ces quatre stratégies, seules les catégories 2 à 4 sont considérées comme étant de l'investissement durable, c'est-à-dire comme contribuant effectivement à la transition vers une économie plus durable et juste²⁵.

Ces travaux ont servi de base pour identifier les grandes catégories de stratégies d'investissement présentées ci-dessous. À noter néanmoins que ces catégories restent purement indicatives.

A Les stratégies basées sur l'exclusion

Les exclusions mises en place par les investisseurs sont de deux ordres : sectorielles et normatives.

→ **Les démarches d'exclusion sectorielle** visent des secteurs et/ou des émetteurs considérés comme incompatibles avec la politique d'investisseur responsable de la SGP (Société de gestion de portefeuille), que ce soit en raison de considérations éthiques, pratiques ou morales (alcool, jeux d'argent, armes non conventionnelles, pays, test sur les animaux, etc.) ou du fait de leur incompatibilité perçue par la SGP avec des objectifs de développement durable, notamment environnementaux (charbon, énergies fossiles conventionnelles ou non conventionnelles, tabac, etc.). Elles reposent alors sur la définition de seuils en matière de revenus/chiffres d'affaires réalisés par l'émetteur dans l'activité ou la pratique exclue. Elles constituent « l'*Ultima Ratio* » d'une politique de gestion des controverses affectant les émetteurs de l'univers investissable et partant du risque de réputation de l'investisseur.

→ **Les démarches d'exclusion normative** visent à exclure les entreprises qui sont en non-conformité avec des normes internationales (Pacte mondial des Nations Unies, principes directeurs de l'OCDE pour les

entreprises multinationales, Charte internationale des droits de l'homme, etc.), ou avec des conventions internationales (Convention d'Oslo et d'Ottawa sur les bombes à sous-munition et les mines anti personnel, conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail, accord de Paris).

Lors de la sélection d'une société de gestion, il peut notamment être utile de vérifier que celle-ci applique les mêmes exclusions que l'assureur.

B Les investissements ESG basiques

Les investissements ESG basiques ont pour objectif principal d'atténuer les risques liés aux facteurs ESG. Ils ne sont pas considérés comme des investissements durables, car il est difficile de prouver leur contribution à une économie plus durable.

Ces investissements consistent en :

→ **l'intégration des risques et opportunités ESG** au sein du processus d'investissement ; une démarche qui va de la simple mise à disposition d'analyses ESG à l'intégration d'indicateurs ESG ;

→ **les stratégies positives** consistent à sélectionner ou à pondérer les émetteurs au sein d'un portefeuille en fonction de critères et seuils ESG définis, comparativement à leurs concurrents. Les indicateurs-clés de performance (KPI) typiques de ce type de stratégies sont le score ou la notation ESG des entreprises. Elles recouvrent elles-mêmes différentes approches :

- l'approche **Best-in-Class** (« meilleur de son secteur d'activité ») vise à sélectionner les meilleurs émetteurs de chaque secteur d'un point de vue extra-financier, sans exclure aucun secteur a priori,

- l'approche **Best-in-Universe** (« meilleur d'un univers d'investissement ») privilégie les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra-financier indépendamment de leur secteur d'activité, ce qui peut donc conduire à des biais sectoriels importants,

- l'approche **Best-effort** consiste à privilégier les émetteurs démontrant une amélioration de leurs pratiques ESG dans la durée : les émetteurs ayant

24 Final report – Methodology for Eurosif Market Studies on Sustainability-related Investments – February 2024.

25 La classification d'Eurosif ne vise pas à refléter les catégories de produits durables telles qu'établies par le cadre réglementaire.

le plus progressé ne sont cependant pas forcément les meilleurs de l'univers d'investissement ou de leur secteur en matière ESG,

- à noter également l'apparition dans des cadres adaptés et attachés à des enjeux spécifiques (Transition énergétique...) de voies structurées autour des concepts de « solution » (**« Best Solution »**) : entreprises dont les activités, produits ou services permettent une réduction des émissions de gaz à effet de serre d'autres acteurs...) ou de « performance » (**« Best performer »**) : sociétés les moins émettrices en carbone par rapport à leurs pairs...).

Les approches ESG basiques peuvent également utiliser les investissements thématiques comme approche d'investissement. **L'investissement thématique responsable** consiste à investir dans des entreprises dont l'activité porte sur un même objet / sujet / secteur liés au développement durable tels que les énergies renouvelables, la gestion de l'eau ou des déchets, la santé, le changement climatique, l'éco efficiency, le vieillissement de la population ou encore les Objectifs de développement durable de l'ONU. C'est une dimension en forte croissance de la gestion collective IR.

Les démarches d'exclusion et d'investissement ESG basiques permettent à la SGP d'intégrer certains enjeux de durabilité dans la gestion des fonds –essentiellement via le prisme des risques–, mais ne suffisent pas à constituer des stratégies d'investissement durable. Elles peuvent toutefois être combinées avec d'autres démarches orientées vers la recherche de bénéfices ESG et pourront alors être qualifiées d'investissement durable au sens d'Eurosif.

C Les investissements ESG avancés

Les investissements ESG avancés intègrent systématiquement une évaluation ESG des actifs ou valeurs analysés, afin d'identifier les risques, mais aussi opportunités. Cette analyse reste concentrée sur les implications financières des enjeux ESG, aussi les investissement ESG avancés ne sont pas considérés comme contribuant directement à soutenir la transition de l'économie vers un modèle plus

durable. Néanmoins, ils peuvent y contribuer indirectement.

Pour entrer dans la catégorie des investissements ESG avancés, une stratégie de gestion doit appliquer à la fois un processus d'exclusion et un mécanisme de sélection basés sur des critères ESG, qui viendront réduire l'univers d'investissement. La politique d'exclusion peut par exemple cibler des industries intensives en carbone, ou les sociétés contrevenant aux droits humains. Ces exclusions viendront réduire l'exposition du fonds aux risques ESG. La politique de sélection, quant à elle, permettra de se concentrer sur des valeurs considérées comme meilleures du point de vue ESG.

Ainsi, de nombreux types de stratégie de gestion peuvent entrer dans cette catégorie. À noter que certains investissements ESG avancés peuvent être accompagnés d'une politique d'engagement actionnarial, sans que cela ne soit pour autant un critère déterminant.

D L'investissement à impact

Selon la définition de l'Eurosif, l'investissement à impact est un investissement qui cherche à concilier la recherche de performance financière et l'atteinte d'objectifs environnementaux et sociaux. L'objectif de l'investissement à impact est de contribuer de manière active au développement de modèles d'affaires qui apportent des solutions aux enjeux environnementaux et sociaux auquel nos sociétés font face.

Les investissements à impact mettent en place le même double processus d'exclusion et de sélection que les investissements ESG avancés. Toutefois, pour être qualifiés d'impact, les investisseurs doivent également analyser l'impact environnemental et / ou social des sociétés. Ces analyses peuvent utiliser des référentiels tels que les objectifs de développement durable de l'ONU, ou encore les limites planétaires. Les investisseurs chercheront alors soit à sélectionner des sociétés ayant déjà un impact positif, soit des sociétés ayant un impact négatif mais engagées dans une stratégie de transition qu'il leur faudrait financer.

De plus, les investissements à impact mesurent leur impact, dont ils rendent compte via la divulgation de

mesures d'impact environnementales et/ou sociales, en fonction de leurs objectifs.

La mise en place d'une politique d'engagement actionnariale est également possible, sans être nécessaire.

FOCUS

LA DÉFINITION DE PLACE DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT

À l'issue des travaux du groupe de place finance à impact, piloté par l'Institut de la finance durable (IFD), la place de Paris a défini l'Investissement à impact comme « une stratégie d'investissement visant à accélérer la transformation juste et durable de l'économie réelle, en apportant une preuve de ses effets bénéfiques », dont les piliers sont : l'intentionnalité, l'additionnalité et la mesure de l'impact.

La place de Paris a élaboré différents outils pour mettre en place une stratégie d'impact et notamment :

- la charte d'impact investisseur, dont l'objectif est la définition d'un cadre commun (10 principes à respecter) à toutes les classes d'actifs pour les fonds existants ou en création souhaitant se désigner « à impact » ;
- la grille d'évaluation du potentiel d'impacts du fonds, qui permet d'évaluer l'éligibilité d'un fonds à la définition de fonds à impact, adaptée à différentes classes d'actifs avec les notices explicatives associées pour les actions cotées et non cotées ;
- les rapports produits par les différents groupes de travail : « Comment un fonds d'investissement peut-il mesurer son impact ? », « La mesure de l'impact du sous-jacent », « Définition de la finance à impact », etc.

2

Une organisation, des moyens humains et techniques et une gouvernance adaptée

Le cadre et les moyens mis en place par une société de gestion pour soutenir le développement et le déploiement de sa stratégie d'investissement responsable/durable sont de bons indicateurs de la robustesse et de l'ambition de cette stratégie. Ainsi, les éléments suivants pourront faire l'objet d'une évaluation²⁶ :

A Une gouvernance adaptée

La gouvernance des sujets liés à la durabilité de la SGP est un facteur essentiel, qui permet d'identifier la place donnée à ces sujets au sein de l'organisation.

Parmi les bonnes pratiques possibles, voici une liste non exhaustive :

- le pilotage ou la supervision des sujets de durabilité par les plus hautes instances de direction ;
- l'attribution claire et définie de rôles et responsabilités dans la SGP sur les sujets de durabilité ;
- la transparence sur la composition des instances de gouvernance, leurs expertise et compétence en matière de durabilité, la mise à l'ordre du jour systématique des questions liées aux enjeux de durabilité ;
- l'alignement de la rémunération variable des dirigeants/managers avec les résultats liés aux critères liés à la durabilité et d'impact ;
- la mise en place de mécanismes d'exécution et de suivi efficaces : transparence sur les objectifs poursuivis et les horizons de temps, suivi des progrès par rapport aux paramètres définis ;
- l'inclusion des parties prenantes dans le dialogue autour des enjeux de durabilité, dans la validation des objectifs et le suivi de l'impact.

B Les moyens humains

Il est important de s'assurer que la taille et les compétences des équipes de gestion et d'analyse dédiées aux sujets ESG sont à la hauteur des enjeux gérés, du nombre de stratégies développées et de leur complexité. Il s'agira de vérifier si la gestion des fonds responsables, durables ou «verts» fait intervenir des gérants et analystes spécialisés et dédiés aux thématiques de l'ESG et aux enjeux liés à la durabilité.

Une analyse de leur profil (généraliste finance, technique ingénieur), de leur expertise (ESG, eau, agriculture, climat) et de leur complémentarité est pertinente à mener. Tout comme il sera intéressant d'observer s'il existe un programme de formation continue des collaborateurs sur les sujets liés à la durabilité (certifications externe –ex. AMF finance durable, CFA ESG – comme interne), ou encore si des comités internes liés aux sujets de durabilité sont mis en place²⁷ (comité d'engagement, de risques, de pilotage ESG).

26 Ces informations sont accessibles dans les rapports relevant de l'article 29 de la loi Énergie-Climat des fonds ou gestionnaire d'actifs.

27 AMF- Synthèse des contrôles SPOT relative à l'intégration des risques en matière de durabilité et à la publication d'informations y afférentes par les sociétés de gestion de portefeuille – 11 juillet 2024.

C Les moyens techniques

Le sujet concerne à la fois l'existence de bases de données ESG internes et d'outils propriétaires que la SGP pourrait avoir développés, l'accès à des fournisseurs de données externes (analyse ESG/impact, exercice des droits de vote, risques climatiques, mesure d'empreinte carbone ...) auxquels elle aurait recours, mais aussi à la place de ces différents outils au sein du processus d'investissement. Une bonne pratique identifiée par l'AMF²⁸ consiste pour la SGP à construire une base de données interne qui regroupe les données financières et de durabilité des émetteurs.

D Les engagements de la SGP et de ses collaborateurs

Il est pertinent d'observer les initiatives françaises et internationales auxquelles la SGP a adhéré au titre de sa Responsabilité Sociétale d'Entreprise, de sa démarche d'investissement responsable (UN-PRI, FIR, Global Impact Investing Network), de son engagement pour le climat (CDP, SBTi, IIGCC, Climate Action 100+, Net Zero Banking Alliance), l'environnement (CDP Water, CDP Forest, CDP Plastic, Nature Action 100, Valuing Water Finance Initiative) ou encore les questions sociales (Charte d'engagement sur le partage de la valeur – France Invest, agrément ESUS, Advance - PRI).

Un autre point à étudier est l'implication des collaborateurs de la SGP au sein d'associations professionnelles ou de place autour des questions liées à la finance durable et à l'investissement responsable (participation à des commissions, groupes de travail, etc.).

Enfin, il peut être intéressant d'observer si la société de gestion est visible, fait vivre ou participe activement à des initiatives spécifiques telles qu'une chaire académique, un *think tank* (2DII, I4CE, Finance ClimAct, etc.) ou des associations (AFR, FAIR, Reclaim finance, Financement participatif France, etc.).

3

Méthodologie du processus d'analyse ESG

Certains aspects de la méthodologie retenue par la SGP dans le cadre de sa stratégie d'investissement responsable/durable peuvent nécessiter une attention spécifique. C'est notamment le cas des sujets suivants :

A Prise en compte des enjeux ESG dans l'analyse et la valorisation des émetteurs et la constitution de l'univers investissable

Les méthodologies employées par les SGP peuvent différer significativement d'une approche à l'autre (cf. point 1 de ce chapitre) :

- identification des enjeux ESG / durabilité et pondération des critères selon une approche sectorielle propre à chaque secteur pour aboutir au classement des entreprises du secteur ;
- différenciation des secteurs selon leur degré d'exposition à certains enjeux de développement durable ;
- approches quantitatives ;
- place et rôle des enjeux de Gouvernance.

La question qui se pose est celle de leur pertinence par rapport aux objectifs affichés et de l'existence éventuelle de biais (de sélection, de placement, etc.).

B Gestion des controverses

Une controverse naît d'une information, en général relayée par une ONG ou les médias, relative à une pratique jugée inappropriée d'un émetteur, sur une thématique particulière (gestion de la chaîne d'approvisionnement, fraude, corruption, etc.) ou en relation avec un engagement auquel il a souscrit (Pacte Mondial des Nations Unies, etc.). L'apparition d'une controverse peut se traduire par des poursuites judiciaires, engendrer des coûts (rappel de produits, boycott), impacter le cours de bourse (Orpea) ou le spread des titres obligataires (Volkswagen).

La question est donc de savoir comment la société de gestion répond aux controverses lorsqu'elles concernent

28 AMF- Synthèse des contrôles SPOT relative à l'intégration des risques en matière de durabilité et à la publication d'informations y afférentes par les sociétés de gestion de portefeuille – 11 juillet 2024.

des émetteurs de leurs portefeuilles : instauration d'un comité de pilotage des controverses, prise en compte du risque de *greenwashing*, dégradation de la note de l'émetteur, mise sous surveillance, dialogue, exclusion et sortie du portefeuille.

C Politiques d'exclusion

L'exclusion d'un émetteur, d'un secteur ou d'une thématique résulte de réglementations nationales ou internationales (exclusions normatives), de la volonté de l'investisseur d'aligner ses investissements avec ses valeurs (exclusions éthiques ou morales), ou encore de décisions volontaires de la société de gestion, notamment vis-à-vis de secteurs considérés comme incompatibles avec les objectifs de développement durable : énergies fossiles, tabac, armes non conventionnelles ou émetteur domicilié dans un pays/territoire non coopératif à des fins fiscales. Elles reposent sur la définition de seuils, lesquels déterminent leur degré d'exigence mais aussi leur impact réel sur l'univers d'investissement. Une politique d'exclusion se traduit mécaniquement par la réduction de l'univers investissable, par un risque d'écartement par rapport à un indice de marché et à une obligation de suivi, notamment dans le cadre d'une gestion déléguée.

D Indices utilisés

Dans le cas d'une gestion active durable, le choix de l'indice de référence est fondamental. Il faudra notamment identifier si l'indice retenu est un indice *mainstream* ou ESG et quelles sont les raisons de ce choix (par exemple, reflet des politiques d'exclusion).

Si le développement d'indices ESG a permis à la gestion passive responsable/durable de croître, elle reste un point d'attention. Le développement de nombreux indices ESG, qu'ils soient généralistes, thématiques, ou climatiques, a permis de créer une offre large de gestion passive responsable.

E Gestion du risque climat

Les modalités de prise en compte et de gestion du risque climat pourront aussi faire l'objet d'attentions lors de la

sélection du fonds, particulièrement dans le cas d'un fonds « vert ». On pourra notamment identifier l'existence des actions suivantes :

1. exclusion des émetteurs dont l'activité est basée sur le charbon ou sur d'autres énergies fossiles ou des entreprises les plus intensives en carbone ;
2. objectif de réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles ;
3. inscription sur une trajectoire de réchauffement climatique limitée à 1,5°C ;
4. investissement dans les solutions vertes et notamment les *Green Bonds*.

F Engagement actionnarial : dialogue et vote

La stratégie d'engagement et de vote est une composante centrale d'une politique robuste d'investissement responsable. Aussi il est important de vérifier que le dialogue et l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus en portefeuille sont et seront assurés par la SGP et ce en cohérence avec la ou les thématiques extra-financières qu'elle a retenues.

À cet égard, nombre de SGP publient sur leur site internet leur politique de vote, ce que l'AMF considère comme une bonne pratique ; certaines SGP ajoutent un rapport sur le dialogue et les actions menés auprès des entreprises.

L'AFG réalise une enquête annuelle sur l'exercice des droits de vote par les sociétés de gestion²⁹, source d'éléments de comparaison utiles quant aux actions de dialogue, taux de participation aux assemblées générales, taux d'opposition et nature des oppositions (rémunération des dirigeants, nominations...).

Par ailleurs, les SGP sont soumises à la SRD³⁰. Dans ce cadre, elles doivent publier une politique d'engagement des actionnaires (ou expliquer pourquoi ils ont choisi de ne pas le faire le cas échéant), rendre publiques des informations sur la mise en œuvre de cette politique annuellement, et plus précisément sur la manière dont ils ont voté lors de votes importants.

29 Étude, Exercice des droits de vote par les sociétés de gestion – Données 2022 - AFG - 29 mars 2023.

30 La directive SRD2 (directive (UE) 2017/828) vise à encourager l'investissement à long terme de la part des actionnaires et à accroître la transparence entre investisseurs et entreprises.



Un processus d'investissement structuré

La sélection d'un fonds implique également de mener une analyse du processus d'investissement mis en place. Les questions suivantes pourront guider l'analyse :

- Quelles diligences sont réalisées pour analyser et suivre un émetteur ?
- Quels sont les critères d'attribution d'une notation ESG, les raisons de l'inclusion de l'émetteur dans l'univers d'investissement ? Comment et par qui la décision d'investissement a été prise ?
- Quel est le processus d'actualisation de la notation ESG ?
- Quels sont les déterminants des votes de la SGP aux assemblées générales de l'émetteur ?
- Comment est pris en compte le risque climat ? Quelle est la gouvernance sur ces sujets ?



Une politique et des processus de contrôles spécifiques

Les points d'attention sont en particulier les suivants :

- contrôle de l'éligibilité des valeurs ;
- suivi des émetteurs sous surveillance ;
- respect des exclusions ;
- suivi de la conformité avec les référentiels des labels ;
- vérification de la conformité de l'exercice des droits de vote avec la politique de vote avec une attention particulière pour les cas de conflits d'intérêt...

Ils impliquent au premier chef le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) de la société de gestion tout au long du processus d'investissement et en amont des comités des risques.



Clarté et complétude de l'information

L'entrée en vigueur des différentes réglementations européennes, SFDR, CSRD, taxonomie et MIF II, ainsi que française, avec l'article 29 de la loi Énergie-Climat, a encadré la publication d'informations liées à la durabilité et aux critères ESG pour les sociétés de gestion, tant au niveau de l'entité qu'au niveau des fonds.

Comme l'indique l'AMF dans sa synthèse de juillet 2024, des contrôles SPOT relatifs à l'intégration des risques et à la publication d'informations de durabilité³¹ par les sociétés de gestion, l'information concernant les enjeux de durabilité communiquée aux investisseurs est abondante, notamment dans le cadre du règlement SFDR.

Cette publication d'informations, obligatoire pour de nombreuses SGP, prend différentes formes **au niveau de l'entité** : la publication sur le site internet de la méthodologie ESG/IR développée ; la politique d'engagement et/ou de vote et le bilan d'engagements et votes du dernier exercice écoulé ; la politique d'exclusion(s) ; le code de transparence ; le rapport « Article 29LEC » ; un document dédié aux « principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité ».

L'AMF relève que des informations sont néanmoins absentes en raison du manque de données pertinentes disponibles et/ou d'un historique insuffisant et constate une approche binaire de la présentation des informations par les SGP, avec une réponse minimale à l'information demandée, du fait du cadre strict requis par la réglementation. De manière générale, les pratiques restent relativement hétérogènes.

Au niveau des fonds, l'accès à l'information se fait à travers le prospectus/règlement des fonds en préinvestissement, et à travers les rapports annuels post investissement. L'AMF identifie dans son rapport les bonnes pratiques suivantes :

- La production d'un document consacré aux informations liées à la « déclaration relative aux principales

³¹ AMF - Synthèse des contrôles SPOT relative à l'intégration des risques en matière de durabilité et à la publication d'informations y afférentes par les sociétés de gestion de portefeuille – 11 juillet 2024.

incidences négatives des décisions d'investissements sur les facteurs de durabilité ».

→ Pour les fonds classifiés en articles 8 et 9 SFDR : la présentation de l'alignement des investissements durables avec les principes directeurs de l'OCDE et des Nations Unies sous la forme d'un tableau comparatif, la cohérence du texte et schéma explicatif utilisés pour décrire l'allocation des actifs, et la précision formelle des cas pour lesquels l'absence de description de l'alignement des investissements durables (ayant un objectif environnemental) avec la taxonomie de l'UE est liée aux difficultés de collecte de données externes adaptées et exploitable.

7

Instaurer un dialogue avec les sociétés de gestion

Les PRI ont publié un outil d'évaluation³² autour de l'engagement en faveur des enjeux de durabilité, dont les orientations peuvent être utilisées dans le cadre du dialogue entre les propriétaires d'actifs et les SGP, en complément d'autres outils mis à disposition par l'initiative³³.

Cet outil peut être utilisé et adapté par les investisseurs institutionnels afin d'évaluer et comparer les pratiques et instruments utilisés par les sociétés de gestion en vue de déterminer le degré d'avancement des SGP : en développement, intermédiaire et avancé. **L'outil en question apprécie plusieurs éléments liés aux enjeux de durabilité :**

→ l'approche globale des SGP à l'égard des enjeux de durabilité, et de la gouvernance des activités générales d'engagement ;

→ l'utilisation par les SGP d'outils d'engagement pertinents en faveur des enjeux de durabilité : dialogue avec les responsables politiques, engagement des entités

détenues, collaboration avec d'autres investisseurs ou parties prenantes clés.

Le dialogue peut ainsi s'instaurer sur la base de cet outil d'évaluation, **et ce à travers plusieurs étapes :**

1. avant toute chose, il est recommandé aux investisseurs institutionnels d'avoir défini clairement en amont leurs positions et priorités en matière de durabilité, en articulation avec leurs obligations fiduciaires, leurs valeurs ainsi que les risques et opportunités financièrement significatifs qu'ils ont à gérer. Cette définition peut passer par l'utilisation de cadres mondiaux de durabilité comme référence pour garantir un certain niveau d'ambition (accord de Paris, Charte internationale des droits de l'homme, référentiels de l'OCDE, ODD, etc.) ;

2. dans un deuxième temps, l'investisseur peut apprécier l'approche des SGP à l'égard des enjeux de durabilité au niveau de leur entité et la façon dont elle s'aligne avec leur propre niveau d'ambition. Une approche jugée crédible reconnaît le fait que certains enjeux de durabilité comme le changement climatique, les droits humains, ou encore la biodiversité, sont systémiques et susceptibles d'engendrer des risques financiers importants dans la plupart des portefeuilles d'investissement. Elle comprend également l'engagement d'adresser ces enjeux et résultats en s'alignant sur ou en contribuant aux objectifs et seuils de durabilité mondiaux pertinents ;

3. enfin, engager une discussion autour des stratégies et outils d'engagement mis en place en faveur des enjeux de durabilité par la SGP. Le dialogue doit se faire autour de l'adéquation des différents outils et stratégies d'engagement mis en place pour l'atteinte d'objectifs (en fonction de la classe d'actifs, de la stratégie, de l'environnement de marché) et sur la manière dont les SGP hiérarchisent les investissements ou entités sur lesquels ils doivent concentrer leurs efforts d'engagement.

Ces éléments vont également dans le sens d'une recommandation de l'ICGN³⁴, qui encourage les investisseurs à engager un dialogue constructif, plus précisément sur le reporting extra-financier, avec les entreprises dans lesquels ils investissent.

32 L'engagement en faveur des enjeux de durabilité. Outil d'évaluation – PRI, septembre 2023.

33 Voir notamment : [Le questionnaire de diligence raisonnable sur l'investissement responsable](#).

34 *The assurance of sustainability reporting*, ICGN, juillet 2024.

COMMENT SÉLECTIONNER UN FONDS/GÉRANT SOLIDAIRE DANS LE CADRE D'UNE ARCHITECTURE 90-10 ?

FICHE MISE À JOUR PAR L'ASSOCIATION FAIR

Les fonds solidaires ont pour vocation d'offrir aux épargnants et aux investisseurs la possibilité de participer au financement d'activités à forte utilité sociale et/ou environnementale.

1

Les solutions disponibles

À destination des épargnants individuels, le schéma de référence est le fonds « 90-10 »

La composante « solidaire » d'un tel fonds doit représenter en permanence entre 5 et 15 % de l'actif. Elle est constituée de titres émis par des entreprises agréées ESUS (Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale)³⁵ ou un autre véhicule financier, tel que les sociétés de capital-risque (SCR), fonds communs de placements à risque (FCPR), ou fonds professionnel spécialisé (FPS) sous réserve que l'actif de ces fonds soit composé d'au moins 50 % de titres émis par des entreprises solidaires agréées ESUS.

Trois catégories d'organismes sont à cet égard admissibles au sein de la poche solidaire des fonds solidaires :

• **les entreprises solidaires**, qui œuvrent concrètement à la résolution de problématiques d'intérêt général : lutte contre le chômage et le mal-logement, développement de l'agriculture biologique et des énergies renouvelables, développement de l'entrepreneuriat dans les pays en développement, etc. Habitat et Humanisme, Chênelet, ou La Varappe figurent, par exemple, parmi les entreprises solidaires ;

• **les financeurs solidaires**, dont l'activité principale consiste à financer des activités à forte utilité sociale et/ou environnementale, tout en proposant des services d'accompagnement aux porteurs de projet. Exemples : France Active Investissement³⁶, Herriko, la SIDF, Cocagne Investissement ou Garrigue... ;

• **les Institutions de Microfinance (IMF)**, lesquelles sont des structures de proximité (ONG, association, coopérative, etc.) qui délivrent des services financiers à

³⁵ Les critères pour prétendre à cet agrément sont définis par l'article L3332-17-1 du code du travail.

³⁶ Qui a annoncé en juin 2019 sa fusion avec France Initiatives.

des populations n'ayant pas accès au système bancaire traditionnel.

Le développement des fonds solidaires, depuis la création du premier d'entre eux en 1994 (le FCP « Insertion Emploi ») doit beaucoup à la volonté du législateur et à ses expressions successives dans le champ de l'épargne salariale (Loi de Modernisation de l'économie du 4 août 2008 notamment).

Ce canal est ainsi à la source de plus de 89 % de l'encours des fonds « 90-10 » :

Encours des fonds « 90-10 » (M€)	22,3 Mds
FCP solidaires (M€)	4,3 Mds
FCPE solidaires (M€)	18 Mds

Source Finansol : données au 31/12/2023

La croissance de l'encours des fonds 90-10 s'est mécaniquement traduite par celle de la poche solidaire qui leur est attachée.

B Les véhicules d'investissements « purs » solidaires

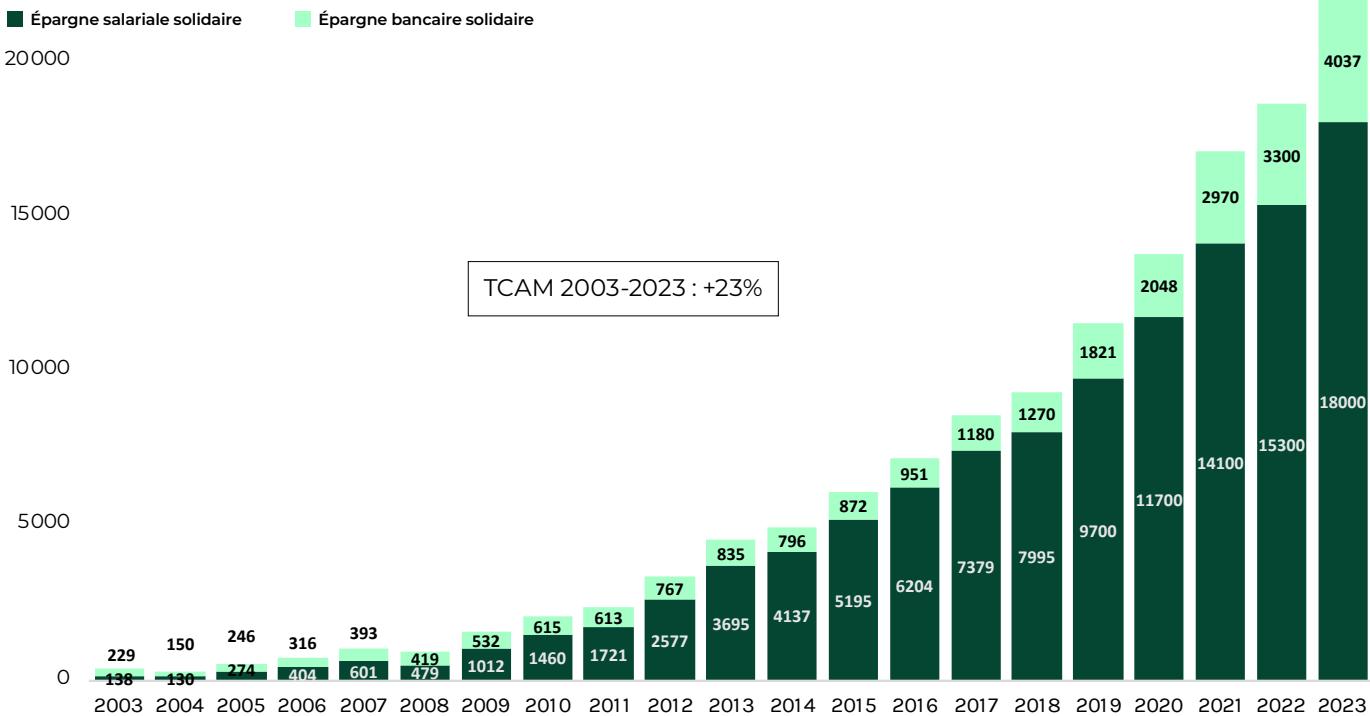
Ce changement d'échelle est à l'origine de la création par les principaux acteurs du marché de véhicules dédiés aux démarches d'investissement dans le champ de l'ESS, destinés à incarner (sous contrainte de respect des ratios de dispersion) tout ou partie de la composante des fonds solidaires qu'ils gèrent.

Ces véhicules d'investissement « purs » solidaires peuvent prendre la forme de FCPR (Fonds Commun de Placement à Risques) ou de FPS (Fonds Professionnels Spécialisées). Dans les deux cas, pour être assimilés à des « entreprises solidaires », ils doivent être investis à hauteur d'au moins 50 % de titres d'entreprises solidaires.

→ **Les Fonds Professionnels Spécialisés (FPS)** : selon l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), « ils regroupent les anciens OPCVM contractuels et les FCPR contractuels qui ont été créés afin de mettre à disposition des investisseurs professionnels un véhicule de droit français régulé, disposant d'une très grande flexibilité sur la nature des actifs éligibles, sur les ratios d'investissement comme sur

Figure 10 - Évolution des encours des fonds 90-10

Source : FAIR - Données au 31 décembre 2023 en millions d'euros



2

La sélection d'un fonds solidaire

la gestion du passif. Ces fonds d'investissement solidaire spécialisés sont réservés aux investisseurs éligibles mentionnés à l'article L. 214-155 du code monétaire et financier ».

→ **Les Fonds Communs de Placement à Risques (FCPR), non contractuels** : selon l'AMF, il s'agit d'un « fonds d'investissement dont l'actif doit être constitué, pour 50% au moins, de titres qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché ».

Cette solution d'investissement via des véhicules « purs » solidaires permet notamment une meilleure :

- diversification en termes de « causes » soutenues ;
- répartition des risques compte tenu du nombre de dossiers en portefeuille ;
- gestion de la liquidité de la poche solidaire (via la poche monétaire du véhicule dédié).

Ainsi, un FPS investit environ dans une trentaine d'entreprises solidaires intervenant sur des thématiques très diversifiées comme l'insertion par l'activité économique (France Active, ADIE, Initiative France, La Varappe, le Relais), la dépendance (Entreprendre pour Humaniser la Dépendance), l'accès au foncier pour le développement de l'agriculture biologique (Terre de liens), le logement social (Solidarités Nouvelles pour le Logement, Habitat et Humanisme, Chênelet) et l'entrepreneuriat dans les pays en développement (SIDI, Entrepreneurs du monde).

Pour plus d'informations, consulter l'[étude de 2022 sur les fonds "purs" solidaires de FAIR](#).

Une liste des fonds 90/10 et des véhicules "purs" solidaires est disponible sur le site de FAIR. Cette liste est mise à jour régulièrement mais ne couvre pas la totalité du marché solidaire. Pour accéder à la liste et effectuer une recherche en fonction du type de fonds et de son utilité sociale, rendez-vous sur la page « [Quels sont les placements labellisés Finansol ?](#) ».

Dans la sélection d'un fonds solidaire, les paramètres les plus importants à considérer sont les suivants :

A Les labels :

- Label Finansol : distingue les fonds solidaires. Ce label n'est pas obligatoire dans le cadre de la Loi Pacte.
- Label ISR : certains fonds de l'échantillon mettent en avant une double labélisation Finansol /ISR.

B La question du « partage » : certains dispositifs prévoient une part de partage des revenus du fonds ou des frais de gestion, ce qui constitue une source supplémentaire d'alimentation des porteurs de projets solidaires à l'actif du fonds.

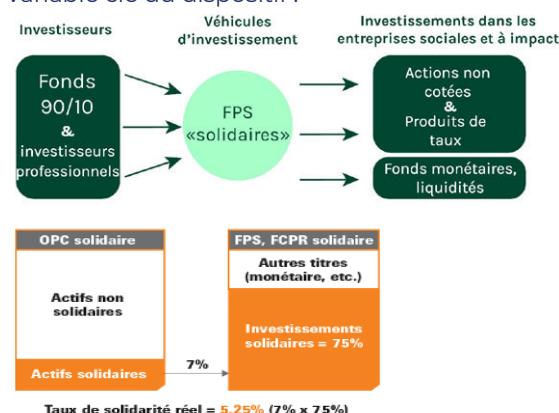
C La question du « taux de solidarité » du fonds :

→ La poche solidaire est comprise entre 5 et 15 % de l'actif du fonds. Le gestionnaire du fonds doit être en mesure de faire face à des chocs de passif (souscription ou rachat de parts) susceptibles de diluer ou de reluer cette poche à des niveaux proches voire dépassant ces bornes (contrainte réglementaire AMF).

→ Le véhicule solidaire (FPS), autour duquel est éventuellement structurée la poche, contient une part de liquidité pour faire face à ces chocs de passifs.

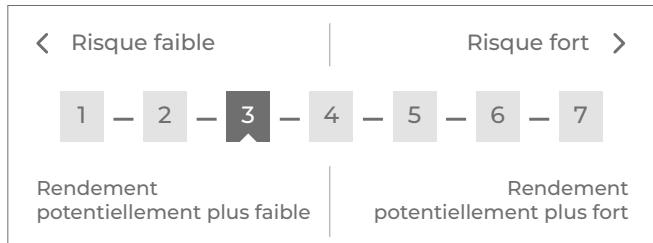
→ L'épargnant solidaire est a priori à la recherche d'une maximisation de l'impact de son épargne.

→ Le taux de solidarité effectif du fonds est ainsi une variable clé du dispositif :



D La gestion de la poche « 90 » :

→ Niveau de risque (SRRI) et allocation d'actifs correspondante :



- orientation ISR ou non (cf. Supra).
- titres vifs ou fonds.
- univers d'investissement : classes d'actifs, zone géographique.

E Orientation et gestion de la poche solidaire :

→ Objectifs de diversification de la poche en termes de « Causes soutenues » et d'acteurs (Financeurs solidaires et Entreprises Solidaires) :

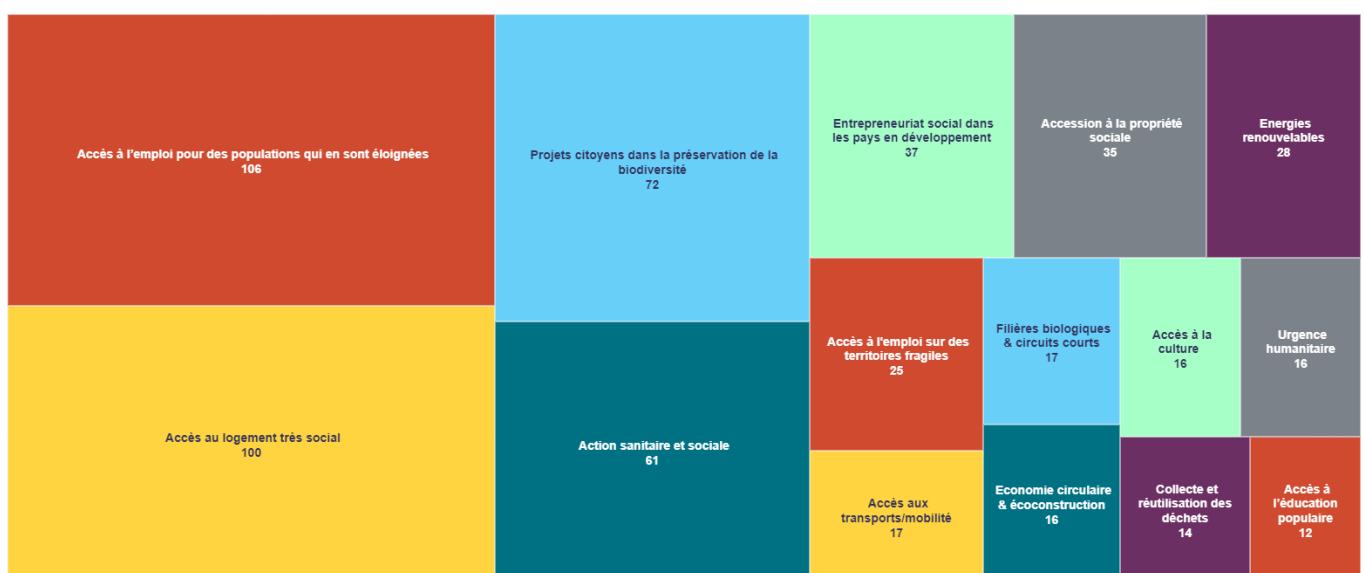
- « Combats clés », causes financées par le fonds³⁷ : l'insertion par l'activité économique, la dépendance, l'accès au foncier pour le développement de l'agriculture biologique, le logement social, l'entrepreneuriat dans les Pays en développement, la mobilité, l'innovation dans la santé, le commerce équitable, la lutte contre l'exclusion, la production d'énergies renouvelables, l'hébergement et l'accompagnement de personnes en difficultés, les solidarités internationales, le soutien d'institutions de microfinance...

- Concentration sur un nombre plus ou moins réduit d'acteurs emblématiques (ex : Fondation Abbé Pierre, CCFD, Habitat et Humanisme, Adie) ou recherche d'une large diversification (laquelle est permise par le recours à un FPS) :

- Certains dispositifs sont mono-acteurs et le nom de celui-ci apparaît clairement au sein de la dénomination du fonds.
- Le nombre moyen d'émetteurs financés par les fonds 90-10 ressortait à 20 fin 2017 (source Finansol, 2018).

Figure 12 - Ventilation des utilités sociales des produits labellisés Finansol

Source : FAIR



³⁷ Ce florilège a été élaboré à partir des fiches décrivant les orientations de gestion des FPS labellisés Finansol.

COMMENT CONSTRUIRE ET COMMUNIQUER UNE OFFRE LISIBLE POUR LE CLIENT?

Pour développer l'investissement responsable et durable, un levier d'action est d'en faire une promotion plus large et plus efficace. En effet, d'après l'édition 2024 du sondage IFOP pour le Forum pour l'Investissement Responsable³⁸ (FIR), le niveau de connaissance des Français sur les produits d'épargne participative, solidaire ou responsable augmente par rapport aux années précédentes, mais reste faible ; 22% des répondants ont connaissance de l'épargne solidaire (contre 15% en 2020) et 18% de l'investissement responsable (contre 9% en 2020). La 4^e édition du Baromètre de l'épargne responsable de La Banque Postale³⁹ met en exergue un besoin de pédagogie sur l'épargne responsable d'une majorité d'épargnants.

L'enjeu de communication auprès des clients est donc primordial pour répondre à leurs attentes.

La structuration de l'offre peut être conçue en lien avec les équipes en charge du marketing et de la distribution, pour aider à identifier les éléments clés à valoriser dans la communication auprès des clients et améliorer ainsi la compréhension des enjeux et de la finalité des offres proposées.

1 Rendre lisible la stratégie retenue pour communiquer auprès des clients

Les clients attentifs aux enjeux environnementaux et sociaux et soucieux de donner un sens à leur épargne ont des attentes liées à l'impact de leur investissement. Selon le sondage IFOP/FIR, 51% des Français accordent une place importante aux impacts environnementaux et sociaux dans leurs décisions de placements. Parmi les sujets considérés comme prioritaires, on retrouve le bien-être au travail (76%), les pollutions (76%), les droits humains (75%) ou encore le changement climatique (71%). Ces résultats laissent penser que les stratégies proposées sur ces thèmes répondent aux attentes de ces clients en recherche de sens. Toutefois, la promotion et la communication de ces fonds ne permettent pas à ce jour de les convaincre largement, et ce pour plusieurs raisons.

L'un des premiers défis est de rendre **l'information lisible et abordable pour le client final**. Dans son communiqué de juillet 2024⁴⁰, l'AMF relève le fait que l'utilisation de termes techniques peut rendre particulièrement complexe l'information à destination des investisseurs, notamment particuliers.

Un autre défi est d'éviter le **risque de greenwashing**. Cette pratique consiste à présenter une stratégie, inten-

38 Les Français et la Finance responsable, édition 2024 – FIR/IFOP, septembre 2024.

39 4^e édition du Baromètre de l'épargne responsable La Banque Postale – Cashbee – 27 juin 2024.

40 Étude sur les fonds thématiques durables – AMF – 11 juillet 2024.

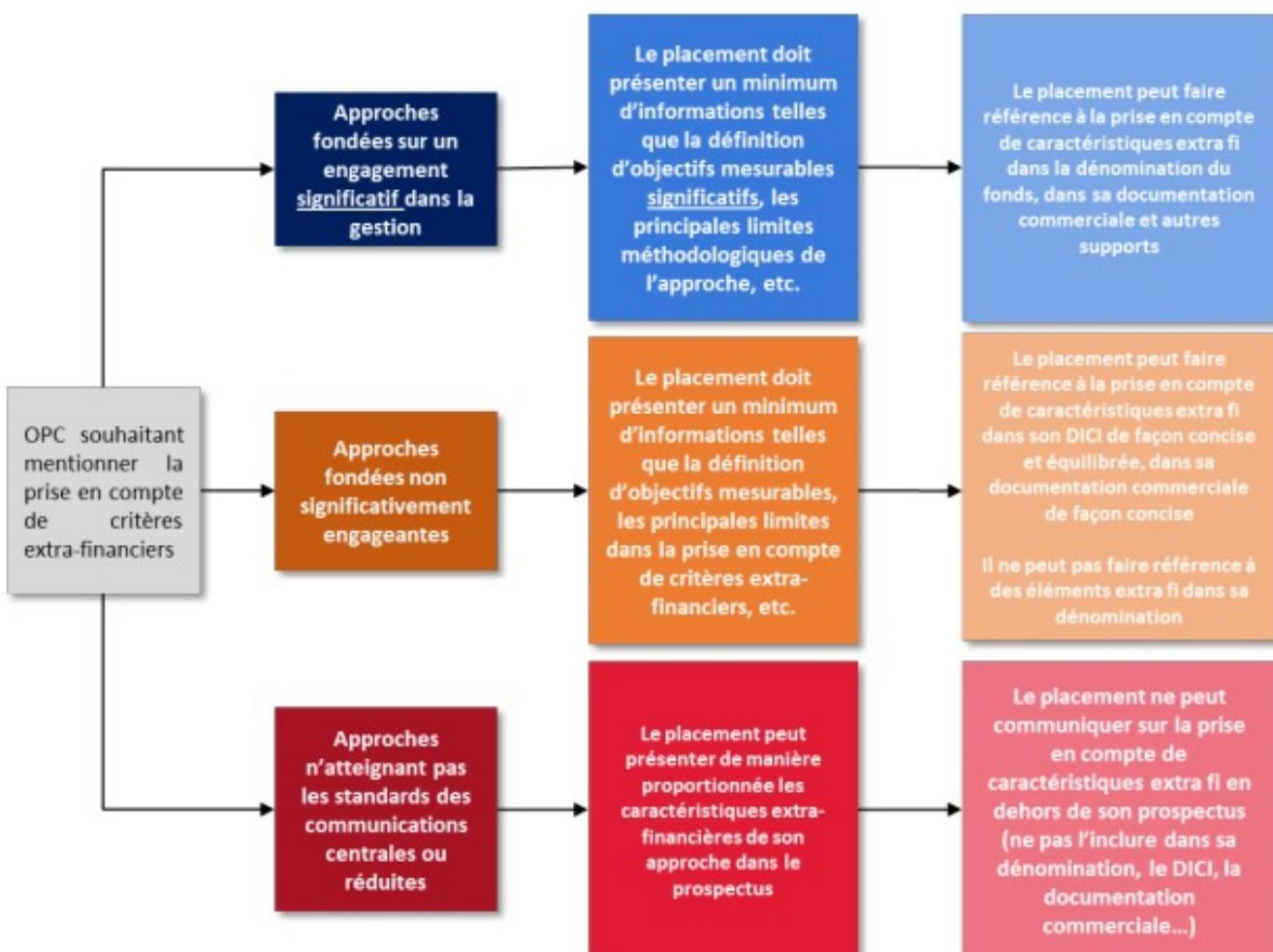
tionnellement ou non, de telle façon que le client pensera qu'elle offre des bénéfices environnementaux ou sociaux qui dépassent la réalité. L'AMF a, par exemple, relevé un risque de *greenwashing* dans son étude sur les fonds thématiques durables de juillet 2024, du fait d'inadéquations entre les engagements réellement pris par les fonds et les communications effectuées.

L'ACPR a déjà identifié ce risque dans sa recommandation sur la promotion de caractéristiques extra-financières dans les communications à caractère publicitaire en assurance vie⁴¹. Concernant les modalités de présentation publicitaire, l'ACPR recommande de ne pas utiliser de dénomination commerciale/de présentation susceptible d'induire en erreur sur l'approche extra-

financière retenue ou la portée de l'investissement et de vérifier que ces arguments reposent sur des éléments objectifs et précis. Sur les communications à caractère publicitaire, de veiller au caractère équilibré et à la clarté des arguments. Enfin, d'intégrer le risque d'écoblanchiment dans les moyens et procédures mis en œuvre pour assurer le contrôle des communications à caractère publicitaire.

Dans sa recommandation 2020-03, l'AMF définit certains standards concernant les informations à fournir sur les approches de prise en compte des critères extra-financiers⁴². La doctrine pourrait être revue dans le futur par l'AMF à la suite des orientations de l'ESMA développées ci-après.

Figure 13 - Synthèse des standards sur les informations à fournir des produits intégrant une approche extra-financière
Source : Recommandation 2020-03 AMF



41 Recommandation 2022-R-02 du 14 décembre 2022 sur la promotion de caractéristiques extra-financières dans les communications à caractère publicitaire en assurance vie – ACPR.

42 Voir fiche n°1.

La question du nom du fonds, identifiée par l'ACPR, est un sujet central.

L'appellation du fonds est le premier élément qui est visible par les investisseurs. Même s'ils sont supposés vérifier de manière détaillée la documentation du fonds, l'utilisation de termes liés à la durabilité/aux enjeux ESG est attractif et peut avoir un impact significatif sur la décision d'investissement. Choisir un nom lisible, en lien réel avec l'objectif durable du fonds, et/ou le label retenu est donc crucial dans la communication client.

Pour cette raison, l'ESMA⁴³ a publié des lignes directrices sur les dénominations des fonds. Celles-ci encadrent l'usage des termes suivants et de leur dérivés, considérés comme significatifs pour les investisseurs : ESG, durabilité, impact et transition. Ainsi, l'agence européenne impose un alignement entre le nom et la stratégie d'investissement, en demandant que 80 % de l'actif du fonds soit lié au terme employé dans la dénomination et que des exclusions obligatoires soient mises en place, par exemple les exclusions applicables aux indices de référence « accord de Paris » de l'Union.

L'impact réel du fonds et son fonctionnement sont également des informations souhaitées par le client. En effet, 50 % des répondants⁴³ déclarent avoir besoin

d'informations centrées sur les avantages et inconvénients de ces placements et sur l'impact réel des placements « durables » ou « responsables » (45%). Le rôle des conseillers financiers devient alors central, l'enjeu pour eux étant d'être capables de faire preuve de **pédagogie et de transparence** autour de l'investissement responsable ou durable auprès des clients. La prise en compte des préférences des clients en matière de durabilité par les distributeurs d'assurance dans le devoir de conseil, introduit par la loi Industrie verte, s'inscrit dans cette logique et devrait contribuer à renforcer la pédagogie autour des supports responsables.

Enfin, les **labels** constituent un outil permettant d'appuyer la démarche du fonds auprès du client, en lui apportant la garantie d'un tiers indépendant sur la transparence de la gestion et la finalité d'investissement. Néanmoins, les Français accordent peu de confiance⁴⁴ aux labels, dont ils considèrent qu'ils manquent de transparence (31% - augmentation de 11 points par rapport à 2021) et que leur multitude prête à confusion (33%). Les nouvelles versions des référentiels reconnus par l'État, à date les labels ISR et Greenfin, avec des critères renforcés, participeront peut-être à un regain de confiance.

Figure 14 - Nomenclature des fonds durables – Orientations de l'ESMA

Source : ESMA et France Assureurs

	Minimum de 80 % d'investissements qui répondent à des caractéristiques E ou S ou à des objectifs d'investissement durable	Exclusions applicables à l'EU Climate Transition Benchmark (armes controversées, tabac, violation des droits humains)	Exclusions applicables à l'EU Paris-Aligned Benchmark (armes controversées, tabac, violation des droits humains, énergies fossiles, production d'électricité à forte intensité de GES)	Engagement à investir de manière significative (meaningful) dans l'investissement durable au sens de SFDR	
Transition	✓	✓		✗	Les investissements doivent être sur une trajectoire de transition E ou S claire et mesurable
Social	✓	✓		✗	
Gouvernance	✓	✓		✗	
Environnement	✓		✓	✗	
Impact	✓		✓	✗	Les investissements doivent avoir pour objectif de générer impact E ou S positif et mesurable, en plus d'un retour financier
Durabilité	✓		✓	✓	

43. Final report - Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms – ESMA – 14 mai 2024.

44 Opinionway pour AMF – Les Français et les placements responsables – Juillet 2023.

S'appuyer sur des outils connexes dans le cadre de la communication client

Plusieurs initiatives ont vu le jour pour aider les investisseurs, professionnels et particuliers, à y voir plus clair dans l'univers des fonds ESG. Les initiatives suivantes, non exhaustives, peuvent par exemple être soulignées⁴⁵:

→ **Morningstar** a développé en partenariat avec Sustainalytics, le *Morningstar Sustainability Rating for Funds* qui attribue à chaque fonds de la base (IR ou non) un *Portfolio Sustainability Score* exprimé sous forme de « globes » (1 – faible – à 5 – Elevé). Cette notation permet de comparer la durabilité d'un fonds par rapport à celle des autres fonds de la même catégorie. Une note n'est attribuée à un fonds que si au moins 50% de son inventaire peut être noté. 10% des fonds, les mieux notés, reçoivent une note de 5 globes, soit un score de durabilité élevé. 22,5% reçoivent 4 globes, avec une évaluation supérieure à la moyenne. Cette distribution suit une loi normale comme le montre le tableau de la Figure 15.

Pour en savoir plus : <http://www.morningstar.fr>

Figure 15 - Notation des Globes Morningstar

Source : Morningstar

Morningstar Sustainability Rating

Distribution	Score	Descriptive Rank	Rating Icon
Highest 10%	5	High	5 icons
Next 22.5%	4	Above Average	4 icons
Next 35%	3	Average	3 icons
Next 22.5%	2	Below Average	2 icons
Lowest 10%	1	Low	1 icon

→ « **Quantalys ESG 360** » a pour ambition d'aider les investisseurs et leurs conseillers dans l'appréhension de la densité et de la portée de la démarche ESG incarnée par les quelque 1000 fonds ISR que compte la base de données gérée par Quantalys.

L'analyse porte pour chaque fonds sur 30 points ESG et permet de mesurer l'intensité ESG du fonds (sur une échelle de 1 à 4), les critères extra-financiers utilisés dans le processus de gestion (ESG Global ou seulement E et/ou S et/ou G), l'approche ESG de la stratégie d'investissement (Best in Class, ODD...) et enfin la ou les thématique(s) privilégiée(s) (énergies renouvelables, diversité, vieillissement de la population...) par le fonds. À partir de ces quatre éléments, Quantalys est en mesure d'afficher un indicateur de performance extra-financière sur chacun des fonds en plus de sa notation financière (Étoiles Quantalys). Cet indicateur prend la forme d'une matrice.

Pour en savoir plus : www.quantaly.com

Figure 16 - Matrice de notation ESG Quantalys

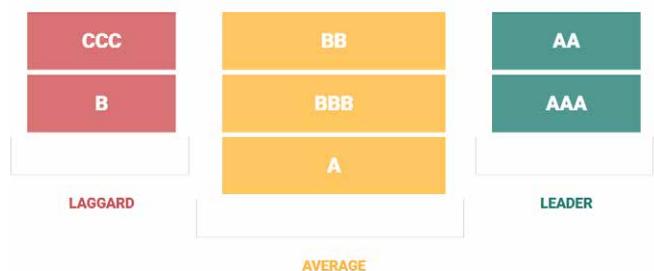
Source : Quantalys



→ L'agence de notation MSCI a également développé son outil, le *ESG Fund Ratings*, à destination des investisseurs. Il permet de mesurer les caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance pertinentes sur le plan financier des actifs sous-jacents d'un fonds et de les noter selon la classification suivante :

Figure 17 - MSCI ESG Funds Ratings

Source : MSCI ESG Funds Ratings



D'autres dimensions sont mesurées comme l'empreinte carbone, les risques liés à la gouvernance ou à l'eau. Par exemple, un fonds identifié comme « Leader » est plutôt

45 Liste non exhaustive et qui ne recouvre aucune recommandation de la part de France Assureurs.

exposé à des entreprises qui ont une gestion solide des questions ESG et une stratégie pertinente sur le plan financier.

Pour en savoir plus : [ESG Fund Ratings - MSCI](#)

→ **Climetrics** est le fruit d'une initiative du CDP et de Clarity AI, une plateforme tech pionnière sur les questions de durabilité. L'ambition est de fournir une évaluation, matérialisée par une échelle de 1 à 5 (performance environnementale élevée) « feuilles », de la performance environnementale d'un fonds, afin d'aider les investisseurs à identifier des fonds qui contribuent à un système financier plus durable. L'évaluation utilise une méthodologie « *best-in-universe* », le score obtenu par un fonds reflète sa performance environnementale par rapport à tous les autres fonds dans l'univers d'investissement disponible. Pour qu'un fonds soit évalué, au moins 60% de la valeur de son portefeuille doit être couverte par une notation Climetrics. Plus la note est élevée, plus on considère que le fonds investit dans des entreprises transparentes et performantes du point de vue environnemental, proposant des produits respectueux de l'environnement, et qu'à l'inverse il est moins exposé à des entreprises impliquées dans l'extraction de combustibles fossiles ou d'énergies non renouvelables.

L'univers couvert par Climetrics est celui des fonds distribués en Europe, aux États-Unis et en Asie.

Pour en savoir plus : [www.climetrics-rating.org](#)

Figure 18 - Notation Climetrics

Source : Climetrics



Rating	Percentage distribution
1 leaf	Lowest 10%
2 leaf	Next 22.5%
3 leaf	Next 35%
4 leaf	Next 22.5% (minimum)
5 leaf	Next 10% (maximum)

→ Certaines ONG développent également des outils à l'attention des investisseurs sur des thématiques spécifiques, à l'image du WWF qui a développé les Biodiversity et Water Risk Filter, qui permettent d'analyser les risques biodiversité et eau des portefeuilles.

Pour en savoir plus : [WWF Biodiversity Risk Filter](#)

À noter que ces outils, qui sont susceptibles de couvrir un univers plus large que le périmètre des seuls fonds responsables ou durables, s'inscrivent dans des processus de révision différents des labels par exemple, leur mise à jour variant d'un outil à l'autre. La disponibilité des données qui leur sont attachées ou la facilité d'accès à ces dernières dépend de la relation contractuelle entre la société de gestion et le fournisseur de données (accord de licence) ou des conditions de l'abonnement du conseiller à la base de données.

3

Préparer une FAQ pour répondre simplement aux questions des clients

Une « Foire Aux Questions » est un outil utile pour répondre simplement et de manière pédagogique aux questions récurrentes des clients. Les sujets de préoccupation portent notamment sur :

- la performance des fonds responsables, durables et solidaires ;
- les actifs détenus en portefeuille ;
- les modalités de gestion des controverses et des risques climat ;
- les impacts environnementaux et sociaux associés aux investissements.

LA FORMATION DES RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

Bien que le concept d'investissement responsable demeure méconnu du grand public, les investisseurs individuels estiment que leur conseiller financier reste le mieux placé pour leur en parler.

En effet, d'après l'enquête IFOP pour le FIR, 68% des épargnants considèrent que le conseiller bancaire ou financier reste l'intermédiaire le mieux placé pour les informer sur l'investissement responsable. Pourtant, seuls 13% des épargnants déclarent s'être déjà vu proposer de l'investissement responsable par leur conseiller financier. La formation des réseaux de distribution est donc un défi clé pour mieux promouvoir les offres d'épargne responsable auprès des clients particuliers.

précisément autour de la finance durable et responsable. Ils permettent d'avoir accès à l'actualité des acteurs financiers, des initiatives de place, des évolutions de la réglementation mais aussi d'être informé de la tenue d'événements et de conférences.

Ci-après une liste non exhaustive et par ordre alphabétique de ressources/sources tant françaises qu'anglo-saxonnes.

Certaines sont payantes, ou proposent des options payantes, mais prévoient des périodes d'essai gratuites.

Ressources françaises

- AEF Développement durable <http://www.aef.info/développement-durable> (pour l'actualité RSE et Gouvernance)
- Finansol : www.finansol.org (pour l'actualité de la finance solidaire)
- Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) : www.frenchsif.org
- Green-Finance : <https://green-finance.fr>
- L'Info Durable : Finance durable (linfo durable.fr)
- Novethic : www.novethic.fr
- RSEDATANEWS <https://www.rsedatanews.net>



Selon le sondage opinionway pour l'AMF, 43% des Français seraient intéressés à l'idée d'en apprendre davantage sur les thèmes liés au développement durable : placement vert, durable, ISR, critères ESG.

De nombreux médias généralistes et spécialisés existent autour de la RSE et du développement durable, et plus

Ressources anglo-saxonnes

- Environnemental Finance : <https://www.environmental-finance.com/>
- Grantham Research Institute on Climate change and the Environment: Sustainable public and private finance Archives - Grantham Research Institute on climate change and the environment (lse.ac.uk)
- Responsible Investor : <https://www.responsible-investor.com>
- SRI-Connect : <http://www.sri-connect.com>

2

Se former

La formation des distributeurs est primordiale, ces derniers ayant un contact régulier et direct avec les clients.

Dans ce cadre, une grande majorité des assureurs (représentants 96% des actifs gérés) ont lancé depuis 2020 des programmes de formation de leurs réseaux de distribution aux problématiques ESG⁴⁶, dans le but de leur permettre d'éclairer les épargnants dans leurs choix d'investissements.

Au niveau réglementaire, la directive DDA a instauré l'obligation d'un nombre d'heures (fixé à 15) dédiées à la formation annuelle ou au développement professionnel pour toute personne impliquée dans la distribution d'assurance. À date, il est prévu que les superviseurs nationaux devront décider d'un nombre approprié d'heures de formation dédiées aux connaissances minimales nécessaires en matière d'investissement durable pour les employés des entreprises et intermédiaires d'assurance et de réassurance fournissant des conseils sur les produits d'investissement fondés sur l'assurance (IBIPs).

D'autres ressources peuvent également être utilisées. L'essor de l'investissement responsable ou durable dans la gestion d'actifs et l'importance croissante accordée aux enjeux ESG et de durabilité se sont entre autres traduits par l'apparition de cursus et d'offres de formation « finance durable » et l'insertion de modules spécifiques

au sein des programmes d'enseignement des grandes écoles et des universités. Le Forum pour L'Investissement Responsable a procédé à leur recensement au sein d'un annuaire consultable en ligne à l'adresse suivante : https://www.frenchsif.org/isr_esg/annuaire-formations-finance-durable/

Certains organismes ont structuré une offre de formations courtes visant plus spécifiquement l'enjeu de l'équipement des forces de vente :

A Novethic a développé une offre de formation, en parcours « Devenir expert en finance verte » et « Devenir expert en finance durable », ou à la carte, à travers des modules tels que « Conseiller des placements durables à ses clients », « Stratégies d'investissement vert et réglementations » ou encore « Greenwashing : risques et pièges à éviter ».

Pour en savoir plus : [Formations - Novethic](#)

B La «PRI Academy», une initiative des PRI (Principes pour l'Investissement Responsable), dispense des formations en ligne articulées autour de différents cursus, dont « l'ESG dans les investissements alternatifs » ou « Comprendre l'investissement responsable » des formations de 2/3 heures permettant d'appréhender les notions liées à l'investissement responsable. Il est également possible de coconstruire des cours personnalisés avec le PRI.

Pour en savoir plus : www.priacademy.org.

C La Société Française des Analystes Financiers (SFAF) a développé un catalogue de formations certifiées Qualiopi autour de l'investissement responsable/durable, avec des formations variées telles que « Conseil en investissement ISR » ou « Biodiversité et investissement responsable ».

Pour en savoir plus : [L'Académie SFAF - SFAF - Société Française des Analystes Financiers](#)

D Des formations IR figurent également au catalogue des principaux organismes de formation, il convient de s'assurer qu'elles sont adaptées aux besoins du public des conseillers ou gestionnaires d'actifs.

Quelques exemples de bonnes pratiques de formation

Plusieurs ressources permettent par ailleurs de renforcer la compréhension des attentes et du comportement des épargnants vis-à-vis des solutions d'épargne responsables, vertes et solidaires. On pourra utilement se référer aux travaux suivants :

- des enquêtes d'opinion, notamment celles du FIR/IFOP sur « Les Français et la finance responsable » (à date 7^e édition), OpinionWay pour l'AMF « Les Français et les placements responsables » (à date deuxième édition) ou encore le Baromètre de l'épargne responsable de La Banque Postale (à date 4^e édition) ;
- des travaux de l'ADEME sur l'épargne solidaire et durable : Épargnons l'avenir | Particuliers | Agir pour la transition écologique | ADEME ;
- les publications de FAIR : Centre de ressources | FAIR - Finance à impact social (finance-fair.org).

Enfin, un facteur clé de succès consiste à organiser des actions de formation et/ou de sensibilisation dans les réseaux, par exemple à l'occasion des Semaines de la finance responsable (fin septembre - début octobre) organisées par le FIR (<https://www.frenchsif.org/isr-esg/nos-actions/la-semaine-de-la-finance-responsable/>), de la semaine européenne du développement durable (fin septembre - début octobre) ou encore de la semaine de la finance solidaire organisée par Finansol (première quinzaine de novembre).

Les bonnes pratiques suivantes ont été identifiées pour former à l'investissement responsable :

- Un programme de formation qui s'inscrit dans une volonté clairement affichée de promotion d'une offre responsable verte et solidaire, simple et lisible, dans la durée, et qui est assorti des ressources *ad hoc* pour les conseillers financiers.
- L'élaboration de supports (vidéos 3-5 minutes, e-Learning, MOOC) présentant les concepts clés sous un format simple, pédagogique et ludique
- Une formation capable de concrétiser et d'incarner les messages par des interventions d'experts, de témoins inspirants, d'entrepreneurs solidaires, etc.

LISTE DES ACRONYMES

AFG	Association Française pour la Gestion Financière
AMF	Autorité des Marchés Financiers
APCR	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution
CCFD	Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement
COFRAC	Comité Français d'Accréditation
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
DDA	Directive Distribution en assurance
EIOPA	European Insurance and Occupational Pension Authority
ESG	Environnemental, Social, Gouvernance
ESMA	European Securities and Markets Authority
ESUS	Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale
FCP	Fonds Commun de Placement
FCPE	Fonds Commun de Placement Entreprise
FCPR	Fonds Commun de Placement à Risques
FIA	Fonds d'Investissement Alternatif
FIP	Fonds d'Investissement de Proximité
FIR	Forum pour l'Investissement Responsable
FIVG	Fonds d'Investissement à Vocation Générale
FPS	Fonds Professionnels Spécialisés
FPVG	Fonds Professionnels à Vocation Générale
GSIA	Global Sustainable Investment Alliance
IIGCC	Institutional Investors Group on Climate Change
IR	Investissement Responsable
ISR	Investissement Socialement Responsable
MOOC	Massive Open Online Course
MW	MegaWatt
MWh	MegaWattheure
ODD	Objectifs de Développement Durable
OFS	Organisme de Financement Spécialisé
OPCVM	Organisme de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières
PACTE	Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises
PAI	Principal Adverse Impact (ou principales incidences négatives)
PEAC	Plan Épargne Avenir Climat
PER	Plan Épargne Retraite
PRI	Principles for Responsible Investment
RCCI	Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne
RSE	Responsabilité Sociale d'Entreprise
SCR	Société de Capital Risque
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation
SGP	Société de Gestion de Portefeuille
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SNBC	Stratégie Nationale Bas-Carbone
SRRI	Synthetic Risk and Reward Indicator
TEE	Transition Énergétique et Écologique
TEEC	Transition Énergétique et Écologique pour le Climat
UC	Unités de Compte



26, boulevard Haussmann
75009 Paris

Rue du Champ de Mars 23
1050 Ixelles
Bruxelles-Capitale

franceassureurs.fr

FranceAssureurs
 @FranceAssureurs