

**STRUCTURER ET PROMOUVOIR L'OFFRE  
D'UNITÉS DE COMPTE RESPONSABLES,  
VERTES ET SOLIDAIRES EN ASSURANCE VIE**  
Guide de bonnes pratiques



# SOMMAIRE

4

Introduction

7

## **FICHE PRATIQUE 1**

Les obligations réglementaires

10

## **FICHE PRATIQUE 2**

Panorama des labels  
et de la finance solidaire

14

## **FICHE PRATIQUE 3**

Le Label ISR

18

## **FICHE PRATIQUE 4**

Le label GreenFin

21

## **FICHE PRATIQUE 5**

La finance solidaire

24

## **FICHE PRATIQUE N°6**

Comment identifier et sélectionner  
un fonds ISR ou GreenFin ?

30

## **FICHE PRATIQUE N°7**

Comment sélectionner un  
fonds/gérant solidaire dans le cadre  
d'une architecture 90/10 ?

34

## **FICHE PRATIQUE N°8**

Comment construire et communiquer  
une offre lisible pour le client ?

37

## **FICHE PRATIQUE N°9**

La formation des réseaux  
de distribution

41

Liste des acronymes

42

Remerciements

---

## INTRODUCTION

---

Les assureurs sont engagés depuis de nombreuses années dans une démarche d'investisseur responsable. Dès 2009, la charte développement durable publiée par l'Association Française de l'Assurance témoignait ainsi de l'engagement de la profession pour favoriser une politique d'investissements responsables. Depuis, ces pratiques se sont largement renforcées et structurées.

En 2017, les assureurs ont publié leur feuille de route collective pour dynamiser l'intégration de critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance (ESG) et climat dans les stratégies d'investissements. L'objectif est d'accélérer la mobilisation et l'ampleur des investissements responsables pour répondre à l'urgence climatique et au besoin de financement de la transition énergétique et écologique. Plusieurs guides opérationnels ont été publiés pour accompagner les assureurs, en tant qu'investisseurs institutionnels, dans cette transformation. Un baromètre rend compte annuellement de leur mobilisation pour poursuivre l'intégration des critères ESG et climat.

Conscients que la mobilisation de l'épargne des français constitue la prochaine frontière, les assureurs travaillent désormais à développer l'offre d'épargne responsable à destination des clients particuliers. Ainsi, ils se sont engagés en décembre 2017, à l'occasion du One Planet Summit, à inclure dans leur offre au moins un support en unité de compte bénéficiant d'un label à caractère ISR, solidaire ou climat, notamment

le label TEEC (Transition Energétique et Ecologique pour le Climat)<sup>1</sup> ou le label ISR (Investissement Socialement Responsable).

Cet engagement a été renouvelé dans la Charte RSE de la profession approuvée en Assemblée Générale en juin 2018. Dans le cadre du volet « investisseur responsable », la profession s'engage ainsi à concevoir et distribuer des produits d'épargne socialement responsables et solidaires. Enfin, dans la déclaration des acteurs financiers de la place de Paris de juillet 2019, France Assureurs s'est engagée aux côtés des autres acteurs « à inciter ses membres à rendre aisément accessible aux épargnants, dans le cadre de produits d'épargne grand public, l'investissement dans des produits verts et responsables. »

Ces engagements visent à répondre à la demande croissante des clients particuliers. Deux tiers des épargnants français accordent en effet une place importante aux impacts environnementaux et sociaux dans leurs décisions de placements<sup>2</sup>. Si les offres d'épargne responsable existent, elles demeurent relativement limitées : en assurance vie, les unités de compte labellisées représentaient près de 8 milliards d'euros d'encours à fin 2018, dont environ 6 milliards pour les labels français (ISR, Greenfin et Finansol)<sup>3</sup>. Plusieurs raisons expliquent les limites actuelles du marché. Ces offres sont tout d'abord méconnues des épargnants : si 37 % des Français a déjà entendu parler de l'Investissement Socialement Responsable (ISR), 30 % précisent qu'ils ne savent pas

<sup>1</sup> Devenu depuis le label GreenFin.

<sup>2</sup> Sondage Ifop pour Vigéo Eiris et le FIR, *Les Français et la finance responsable*, septembre 2019

<sup>3</sup> Source : Baromètre ESG-climat 2018 réalisé par France Assureurs

vraiment de quoi il s'agit et 6 % seulement s'est déjà vu proposer de l'ISR par sa banque ou son conseiller<sup>4</sup>. De plus, les concepts (ESG, ISR, investissement à impact, fonds thématique, finance solidaire, etc.) développés par et pour des investisseurs professionnels, sont difficiles à appréhender pour un client particulier qui cherche à donner du sens à son épargne. La mise en place de labels par les pouvoirs publics depuis 2016 (ISR et GreenFin) et la volonté de la Commission européenne de développer d'ici 2021 un Ecolabel applicable aux produits financiers sont des mesures clés pour améliorer la lisibilité de ces offres pour le client.

Enfin, de nouvelles obligations incombent désormais aux assureurs. Dans le cadre de la loi PACTE, chaque contrat d'assurance-vie multi-supports devra faire référence, à compter de 2022, 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 solidaire. De plus, dans le cadre du plan d'action de la Commission européenne en matière de finance durable, les préférences ESG des épargnants devront être prises en compte dans le devoir de conseil.

Pour répondre à ces obligations et pour accroître la mobilisation de l'épargne des particuliers en faveur du développement durable, l'offre d'unités de compte solidaires, socialement responsables, et finançant la transition écologique en assurance vie doit être renforcée et les réseaux de distribution doivent être sensibilisés pour accompagner

la promotion de ces offres auprès des clients.

Un premier guide pédagogique a été élaboré en 2018 par France Assureurs, « Epargner responsable grâce à mon assurance vie, c'est possible ! », pour sensibiliser les épargnants aux offres existantes. Le présent document s'inscrit dans la continuité de cette démarche mais s'adresse aux assureurs. Il a vocation à présenter les bonnes pratiques et informations utiles pour accompagner les membres de France Assureurs à structurer, développer et promouvoir une offre d'épargne responsable en assurance-vie et répondre aux obligations de la loi PACTE à travers des unités de comptes responsables, vertes et solidaires.

Conformément aux critères définis dans la loi, sont appelés unités de compte... :

→ ... « responsables », celles qui satisfont des critères d'investissement socialement responsables et ont obtenu un label reconnu par l'État ;

→ ... « vertes », celles qui satisfont des critères de financement de la transition énergétique et écologique et ont obtenu un label reconnu par l'État ;

→ ... « solidaires », celles qui répondent aux critères législatifs définissant un fonds solidaire<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> Source : Sondage Ifop pour Vigeo Eiris et le FIR, *Les Français et la finance responsable*, septembre 2019

<sup>5</sup> Selon la définition donnée dans le 1<sup>er</sup> de l'article L.131-1-2 du code des assurances



# LES OBLIGATIONS RÉGLEMENTAIRES

1

## Rappel des obligations réglementaires

### **A** Obligation pour les contrats multi-supports de faire référence à des unités de compte responsable, verte et solidaire

L'article 72 loi PACTE est venu modifier le code des assurances pour introduire de nouvelles obligations relatives aux contrats multi-supports et à la communication aux épargnants. Les contrats multi-supports doivent faire référence, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, à au moins une unité de compte (UC) adossée à un fonds solidaire, une UC adossée à un fonds bénéficiant d'un label ISR reconnu par l'État ou une UC adossée à un fonds bénéficiant d'un label relatif au financement de la transition énergétique et écologique reconnu par l'État, et à ces trois types d'UC à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022. De plus, les informations sur le caractère responsable, vert ou solidaire des placements des épargnants vont se renforcer. En effet, les entreprises d'assurance communiqueront 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.

### **B** Intégration des préférences ESG des épargnants dans le devoir de conseil

Le plan d'action finance durable de la Commission européenne annoncé en mars 2018 prévoit la révision de la Directive Distribution de l'Assurance (IDD) pour intégrer la prise en compte des préférences ESG des épargnants dans le devoir de conseil. Le 30 avril 2018, l'EIOPA a également rendu un avis technique sur l'intégration des risques de durabilité dans les actes délégués IDD<sup>5</sup>. L'autorité de supervision y recommande notamment de :

→ prendre en compte les considérations ESG dans la gestion des conflits d'intérêt, par exemple dans le cas où les clients ont explicitement informé les entreprises ou l'intermédiaire d'assurance sur leurs préférences ESG ;

→ prendre en compte les facteurs ESG dans le processus d'approbation de produit de chaque produit d'assurance si celui-ci est destiné à être distribué à des clients recherchant des produits d'assurance présentant un profil ESG.

La Commission a également proposé de réviser le règlement délégué de la directive IDD (non adopté à la date de publication du présent guide) pour intégrer les préférences ESG du client dans l'évaluation de l'adéquation du produit.

<sup>5</sup> [https://eiopa.europa.eu/Publications/EIOPA-BoS-19-172\\_Final\\_Report\\_Technical\\_advice\\_for\\_the\\_integration\\_of\\_sustainability\\_risks\\_and\\_factors.pdf#search=esg%20preferences](https://eiopa.europa.eu/Publications/EIOPA-BoS-19-172_Final_Report_Technical_advice_for_the_integration_of_sustainability_risks_and_factors.pdf#search=esg%20preferences)

**Figure 1 - Obligation relative aux contrats**  
(Source: Légifrance)

### ARTICLE L131-1-2 DU CODE DES ASSURANCES

Créé par LOI n°2019-486 du 22 mai 2019  
- art. 72 (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, d'organismes de placement collectif ou d'actifs figurant sur la liste mentionnée au même article L. 131-1 et qui respectent au moins l'une des modalités suivantes :

**1°** — Ils sont composés, pour une part comprise entre 5 % et 10 %, de titres émis par des entreprises solidaires d'utilité sociale agréées en application de l'article L. 3332-17-1 du code du travail ou par des sociétés de capital-risque mentionnées au I de l'article 1er de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier ou par des fonds communs de placements à risque 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 mentionnées à l'article L. 3332-17-1 du code du travail ;

**2°** — Ils ont obtenu un label reconnu par l'État et satisfaisant à des critères de financement de la transition énergétique et écologique selon des modalités définies par décret ;

**3°** — Ils ont obtenu un label reconnu par l'État et satisfaisant aux critères d'investissement socialement responsable selon des modalités définies par décret.

Le présent article s'applique aux contrats conclus ou aux adhésions effectuées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020. Les contrats conclus ou les adhésions effectuées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022 font référence à des unités de comptes respectant les modalités mentionnées aux 1<sup>o</sup> à 3<sup>o</sup> du présent article.

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022, la proportion d'unités de compte du contrat respectant les modalités mentionnées aux mêmes 1<sup>o</sup> à 3<sup>o</sup> est communiquée aux souscripteurs avant la conclusion de ou l'adhésion à ces contrats.

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 Ordonnance n°2019-766 du 24 juillet 2019 - art. 7

#### **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 chargé de l'économie :

- 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<sup>er</sup> 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 1<sup>o</sup> à 3<sup>o</sup> 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 délégués, 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.



2

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

Plusieurs voies sont possibles pour développer l'offre d'unités de compte responsables, vertes et solidaires. Satisfaire les obligations de la loi PACTE en s'assurant que les contrats multi-supports font bien référence à au moins une UC répondant à chaque critère est un minimum.

Certains assureurs choisissent cependant d'aller plus loin et de proposer une gamme plus étoffée. Il est ainsi possible de :

- Faire référence à 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 au client une gestion pilotée ESG ;
- Proposer un contrat d'assurance-vie responsable qui, outre les UC labellisées et relevant de la finance solidaire, adopte une démarche d'intégration ESG sur le fonds euros.

# PANORAMA DES LABELS ET DE LA FINANCE SOLIDAIRE

Conformément aux exigences de la loi PACTE, les contrats multi-supports devront faire référence à :

→ une unité de compte responsable , qui satisfait des critères d'investissement socialement responsables 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);

→ une unité de compte solidaire adossé à un fonds solidaire.

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 PACTE.










Voir **Figure 4**.

Par ailleurs, la deuxième priorité du plan d'action finance durable de la Commission européenne était de « Créer des normes et labels pour les produits financiers verts ». La Commission travaille ainsi à l'élaboration de critères pour appliquer l'Ecolabel aux produits financiers verts. L'objectif est de permettre aux investisseurs particuliers soucieux de l'impact de leur investissement sur l'environnement de s'appuyer sur un label de confiance et crédible, vérifié par une tierce partie et ce afin d'éviter le « greenwashing ».

Le tableau en pages 12 et 13 (**Figure 5**) présente une synthèse comparative des trois critères de la loi PACTE, ensuite détaillés dans les fiches pratiques n°3 à 5.

Figure 4 - Panorama des labels finance durable en Europe

Source: Novethic, Panorama des labels européens de finance durable, Janvier 2020

	Labels	Gouvernance	Attribution	Type de label	Coûts annuels
ESG       Labels « verts »	 <b>Label ISR</b> (France)	Comité dédié de parties prenantes, soutenu par le Ministère des Finances	Auditeurs accrédités	Processus de gestion ISR/ESG	Tarif incluant l'audit et la promotion du label adapté au volume d'actifs
	 <b>FNG-Siegel</b> (Allemagne, Autriche & Suisse)	Comité d'experts, sous l'égide du FNG <sup>1</sup>	GNG (labellisateur du FNG) et Uni. Hamburg	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions climat. Barème à points	4200€
	 <b>LuxFLAG ESG</b> (Luxembourg)	LuxFLAG <sup>2</sup>	LuxFLAG	Processus de gestion ISR/ESG	3000€
	 <b>Towards Sustainability</b> (Belgique)	Central Labelling Agency <sup>3</sup> (CLA)	Vérificateurs choisis par la CLA	Standard de qualité mélangeant processus de gestion et exclusions	Redevance facturée par CLA
	 <b>Umweltzeichen</b> (Autriche)	Ministère fédéral autrichien de l'Environnement	Ministère	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions climat. Barème à points	Redevance annuelle variable
	 <b>Nordic Swan Ecolabel</b> (Pays Nordiques)	Nordic Ecolabelling Board <sup>4</sup> , sur mandat des gouvernements nordiques	Nordic Swan Ecolabel	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions climat et reporting vert. Barème à points	3000€ + redevance fixe
	 <b>LuxFLAG Environment</b> (Luxembourg)	LuxFLAG <sup>2</sup>	LuxFLAG	Investissements thématiques et critères ESG	3000€
	 <b>LuxFLAG Climate Finance</b> (Luxembourg)	LuxFLAG <sup>2</sup>	LuxFLAG	Investissements thématiques et critères ESG. Exclusions climat	3000€
	 <b>Label Greenfin</b> (France)	Comité dédié de parties prenantes, présidé par le Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire	Auditeurs accrédités	Investissements thématiques et critères ESG. Exclusions climat	Selon l'auditeur

<sup>1</sup> Forum pour l'investissement durable (pays germanophones)

<sup>2</sup> Agence de labellisation internationale dont les membres fondateurs sont issus du secteur financier luxembourgeois.

<sup>3</sup> La Central Labelling Agency (CLA) est une association sans but lucratif qui fonctionne comme agence de labellisation.

<sup>4</sup> Le *Nordic 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.

Source : Novethic

Figure 5 - Tableau comparatif des labels et de la finance solidaire – Source: France Assureurs

Critère	Investissement socialement responsable
<b>LABEL RECONNU PAR L'ÉTAT</b>	<b>Label ISR</b>
<b>CE QUI EST ATTESTÉ</b>	<p><b>Processus de gestion:</b> Le gestionnaire du fonds a bien développé une méthodologie d'évaluation de critères ESG des entreprises dans lequel il investit</p>
<b>FONDS / PRODUITS ÉLIGIBLES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ OPCVM</li> <li>→ FIA n'ayant pas un effet de levier substantiel: FIVG ou fonds d'épargne salariale</li> <li>→ Fonds obligataires: obligations souveraines exclues hors obligations vertes</li> <li>→ Fonds de fonds: investis à au moins 90% dans des fonds ayant le label ISR</li> </ul>
<b>EXIGENCES RELATIVES AU MODE DE GESTION ISR</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Part des émetteurs analysés ESG dans le portefeuille du fonds durablement supérieure à 90%</li> <li>→ Réduction d'au moins 20% de l'univers investissable sur les critères ESG, ou note ESG moyenne du portefeuille meilleure que celle de l'univers de départ</li> </ul>
<b>EXCLUSIONS</b>	/
<b>POLITIQUE D'ENGAGEMENT ESG</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Formalisation et publication de la politique de vote</li> <li>→ 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, etc.</li> </ul>
<b>EXIGENCES DE TRANSPARENCE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Communication formalisée avec les distributeurs et investisseurs sur la stratégie et les objectifs du fonds</li> <li>→ Contrôle interne pour vérifier la bonne application de la stratégie ESG</li> <li>→ Description de cette politique de gestion des risques ESG</li> </ul>
<b>REPORTING D'IMPACT</b>	<p>Description des moyens, méthodologies et résultats de l'évaluation de l'impact de la gestion ESG sur les émetteurs sélectionnés en différenciant les impacts sur les performances:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• sur l'environnement</li> <li>• sociales</li> <li>• en termes de gouvernance</li> <li>• en termes de respect des droits humains</li> </ul>

Financement de la Transition Énergétique et Ecologique (TEE)	Fonds solidaire	
<b>Label GreenFin</b> (France Finance Verte)	Pas de label exigé dans la loi	<b>Label Finansol</b> (non exigé dans la loi PACTE)
<b>1/ Investissement dans des éco-activités contribuant à la TEE</b> <b>2/ Exclusions d'activités nocives pour le climat</b>	<b>Investissement pour 5 à 10 % du fonds dans des entreprises solidaires d'utilité sociale</b>	<b>1/ Contribution au financement d'activités d'utilité sociale et/ou environnementale</b> <b>2/ Accès à une information fiable</b> sur le produit labellisé et les activités soutenues
<ul style="list-style-type: none"> <li>→ OPCVM</li> <li>→ FIA n'ayant pas un effet de levier substantiel</li> <li>→ FIA de capital-investissement et d'infrastructures en création.</li> <li>→ Fonds obligataires sous condition: au moins 75% des encours totaux du fonds doit être investi dans des obligations vertes</li> <li>→ Fonds de fonds: investis à au moins 90% dans des fonds ayant le label GreenFin</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ FCP (Fonds Commun de Placement)</li> <li>→ SICAV (Société d'Investissement à Capital Variable)</li> <li>→ FIP (Fonds d'Investissement de Proximité)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ OPC (FCP, FCPE, SICAV, FCPR...) ou assimilé (autres FIA...)</li> <li>→ Contrat d'assurance-vie</li> <li>→ Titres de dettes (obligation, bon de trésorerie,...)</li> <li>→ Produits bancaires à vue et à terme (livret, compte à terme, compte-courant,...)</li> <li>→ Autres titres ou assimilés d'Entreprises Solidaires ou de Financeurs solidaires (part de capital, part sociale, etc.)</li> </ul>
Veille active des controverses ESG	/	Gestion ISR des 90% non solidaires du fonds
<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Exclusions strictes: exploration-production et exploitation de combustibles fossiles / filière nucléaire</li> <li>→ Autres exclusions environnementales partielles</li> </ul>	/	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"> <li>• Explications à fournir sur l'utilisation des produits dérivés</li> <li>• Taux de rotation du portefeuille</li> </ul>	/	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Informations sur le placement labellisé tenues à disposition des souscripteurs, des épargnants et des réseaux de distribution</li> <li>→ Informations des épargnants sur le caractère solidaire du produit à sa souscription puis annuellement</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Description des moyens, méthodologies et indicateurs d'impact retenus pour mesurer l'impact environnemental des investissements</li> <li>→ 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"> <li>• Changement climatique</li> <li>• Eau</li> <li>• Ressources naturelles</li> <li>• Biodiversité</li> </ul> </li> </ul>	/	Indicateurs de performance d'utilité sociale (pas de liste prédéfinie)

# LE LABEL ISR

**Le label ISR (Investissement Socialement Responsable) permet de repérer 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 2015 à l'initiative du Ministère de l'Economie 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.

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, deux organismes sont accrédités par le COFRAC (Comité Français d'Accréditation) pour délivrer le label : AFNOR certification et EY France.

Au niveau juridique, le label ISR est encadré par le décret n°2016-10 du 8 janvier 2016 et l'arrêté qui acte la création du label et définit son cahier des charges et ses modalités de contrôle. Le plan de contrôle et le référentiel du label sont disponibles sur le site de la Direction Générale du Trésor.



## Les points clés du référentiel

### 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 :

- fonds d'investissement à vocation générale relevant de l'article L.214-24-24 du code monétaire et financier
- fonds d'épargne salariale relevant de l'article L. 214-163 du code monétaire et financier

→ Cas des fonds de fonds : Les fonds de fonds doivent être investis, pour le moins à 90% dans des fonds ayant le label ISR ou disposant d'un label européen reconnu comme équivalent par le propriétaire du label.

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

→ Le portefeuille doit être composé d'au moins 30% d'actifs autres que les titres de créances émis par les États, les collectivités territoriales et par les agences gouvernementales ou internationales publiques (sauf obligations vertes)

### Critères de labellisation : Figure 7 - Synthèse des critères du label ISR

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

01

#### Objectifs du fonds

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

02

#### Méthodologie d'analyse et de notation des émetteurs

Description claire de la méthodologie d'évaluation ESG et de la stratégie de sélection des actifs ESG

Influence de cette méthode sur la politique d'investissement

Mise en œuvre de moyens internes ou externes fiables pour conduire l'analyse (sources d'informations, taille et expertise des équipes d'analystes)

03

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

La part des émetteurs analysés ESG dans le portefeuille du fonds doit être durablement supérieure à 90%.

Résultat mesurable sous deux options:

(i) Une réduction de 20% de son univers investissable ESG par rapport à l'univers d'investissement initial du fonds

(ii) Une note ESG moyenne du portefeuille significativement supérieure à la note ESG moyenne de l'univers de départ

Explications à fournir sur l'utilisation des produits dérivés pour justifier la perspective à long terme de la gestion du fonds

04

#### Politique d'engagement ESG avec les émetteurs

Politique de vote formalisée

Indicateurs sur le vote

05

#### Transparence

Communication formalisée avec les distributeurs et investisseurs sur la stratégie et les objectifs du fonds

Contrôle interne pour vérifier la bonne application de la stratégie ESG

Description de cette politique de gestion des risques ESG

06

#### Mesure des impacts positifs de la gestion ESG

Description des moyens, méthodologies et résultats de l'évaluation de l'impact de la gestion ESG sur les émetteurs sélectionnés



4

## 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, sociaux et de bonne gouvernance des entreprises dans lequel il investit.

→ 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 l'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'Economie et des Finances, attribué par un tiers indépendant accrédité.

### FINANCE DURABLE ET GESTION COLLECTIVE : L'AMF SE DOTE D'UNE DOCTRINE EN MATIÈRE D'INFORMATION DES INVESTISSEURS

L'AMF (Autorité des Marchés Financiers) a publié le 11 mars 2020 une nouvelle doctrine dont l'ambition est « d'assurer une proportionnalité entre la réalité de la prise en compte des facteurs extrafinanciers dans la gestion et la place qui leur est réservée dans la communication aux investisseurs ».

L'AMF considère ainsi qu'un acteur fait de la finance durable un élément principal de son discours commercial s'il reprend des termes extrafinanciers (éthique, responsable, ESG, durable, impact, ISR) dans le nom du fonds, dans le document de synthèse ou dans la documentation commerciale, au-delà d'une évocation très brève et proportionnée.

Les fonds qui souhaiteraient faire de la finance durable un élément central de leur communication devront justifier d'un engagement significatif. Des objectifs mesurables de prise en compte des critères extrafinanciers devront figurer dans les documents réglementaires et ces objectifs devront atteindre un certain seuil pour assurer une réelle distinction entre les approches.

L'AMF émet ainsi six recommandations :

- Quatre sont applicables aux placements collectifs communiquant de façon centrale sur la prise en compte de critères extrafinanciers dans la gestion ;
- Une a trait aux spécificités des investissements dans des green bonds, social bonds ou sustainability bonds ;
- Une, enfin, est relative au cas particulier des fonds mentionnant l'existence d'une politique d'engagement actionnarial.

Cette doctrine est d'application immédiate pour la création ou la modification d'un fonds. Une période de transition, courant jusqu'à la fin du mois de novembre 2020, est prévue pour les fonds déjà existants.

#### Pour en savoir plus

Deux documents à télécharger sur le site de l'AMF :

- Position - Recommandation AMF / DOC-2020-03: Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extrafinancières ;
- Support de la Conférence de presse du 11 mars 2020.

# 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 le secteur nucléaire et les énergies fossiles.**

---

1

## Gouvernance du label

Le label GreenFin (France Finance Verte) a été créé en 2016 à l'initiative du Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire, initialement sous le nom de label TEEC (Transition Ecologique et Energétique 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 Ecologique et Solidaire, 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 10 mars 2016. Le plan de contrôle et le référentiel sont disponibles sur le site du Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire.

---

2

## Chiffres clés

Au 31 janvier 2020, 42 fonds étaient labellisés, représentant 12 milliards d'euros d'encours.

Les 42 fonds labellisés « Greenfin » recouvrent deux périmètres distincts avec d'un côté 18 fonds ouverts et à destination du « Grand Public » et de l'autre 24 fonds de dette ou de Private Equity avec un fort biais infrastructures et plutôt destinés à une clientèle d'investisseurs institutionnels.

Les 18 fonds ouverts se répartissent quant à eux entre 6 fonds actions, 4 fonds obligations (hors green bonds), 7 fonds investis en « Obligations Vertes » (Green Bonds), et 1 fonds en gestion diversifié ; à noter que 5 d'entre eux sont également labellisés ISR.

3

## Les points clés du référentiel

### Fonds éligibles

- Fonds relevant de la directive OPCVM V<sup>8</sup>
- 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 Ier 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 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.

### Critères de labellisation: Figure 8 - Synthèse des critères du label GreenFin (France Finance Verte)

Source: France Assureurs, d'après le Référentiel du label Greenfin (version d'avril 2019)

01

#### Objectifs du fonds et méthode de sélection des actifs concourant à la Transition Ecologique et Energétique (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
- Gestion des déchets et contrôle de la pollution
- Industrie
- Transport propre
- Technologies de l'information et de la communication
- Agriculture et forêt
- Adaptation au changement Climatique

##### Exclusions

###### Exclusions strictes

des sociétés dont plus de 5% de l'activité relève de l'exploration-production et de l'exploitation de combustibles fossiles ou de l'ensemble de la filière nucléaire

###### Exclusions partielles

Sociétés de distribution, transport et production d'équipements et de services dont plus de 33% de leur chiffre d'affaires est réalisé auprès de clients des secteurs strictement exclus

Sociétés réalisant plus de 33% de leur chiffre d'affaires dans une des activités suivantes :

- les centres de stockage et d'enfouissement sans capture de GES ;
- l'incinération sans récupération d'énergie ;
- l'efficacité 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 partir de combustibles fossiles ;
- l'exploitation forestière, sauf si elle gérée de manière durable, et l'agriculture sur tourbière.

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

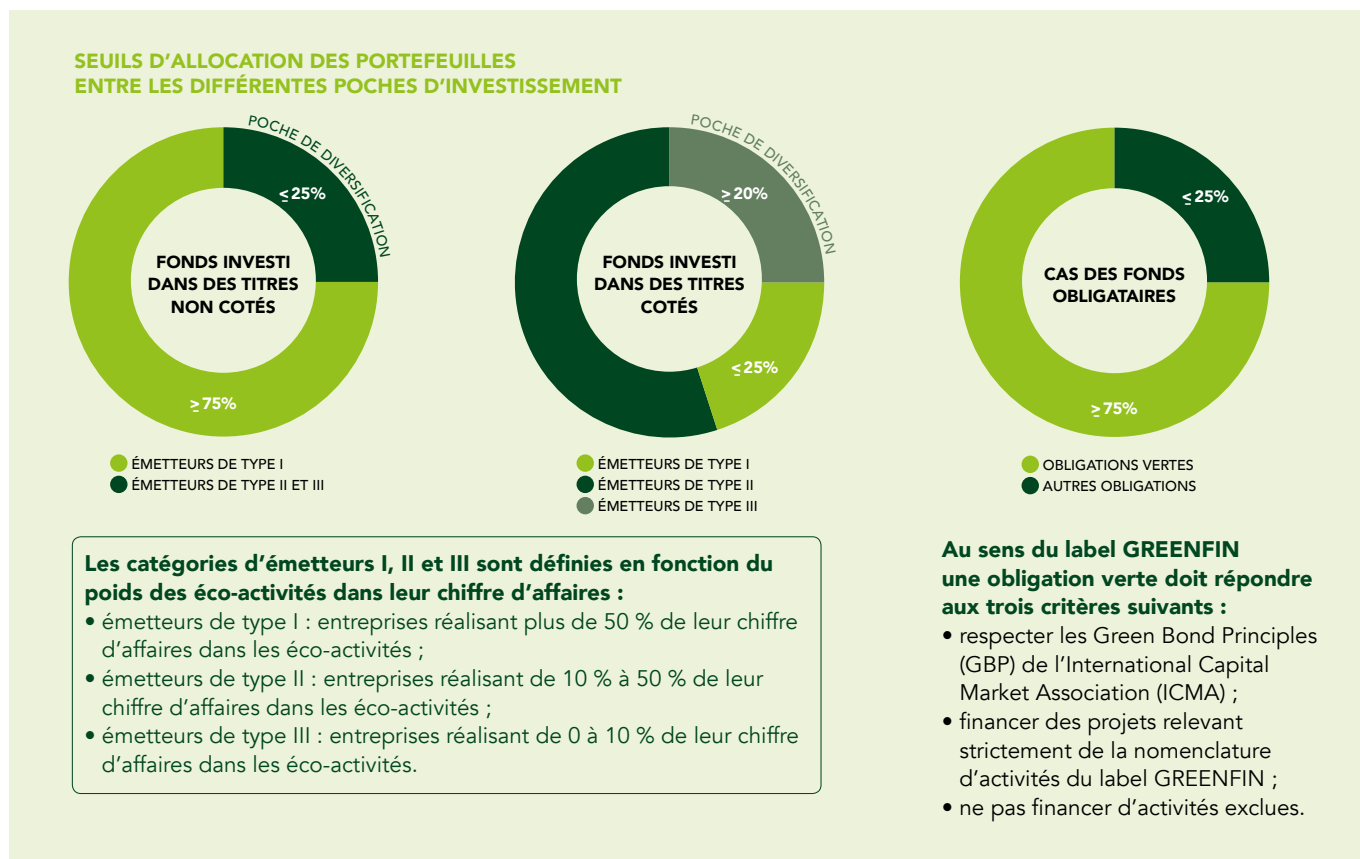
Mesure de la contribution effective des investissements du fonds dans au moins l'un des quatre domaines suivants :

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

<sup>8</sup> Directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE

**Figure 9 - Seuils d'allocation des portefeuilles entre les différentes poches d'investissement**

Source: Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire, Plaquette de présentation du label GreenFin, Juin 2019



4

## 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, qui contribuent à la transition écologique et énergétique, avec une exclusion assurée des entreprises opérant dans le secteur nucléaire et des énergies fossiles.

→ Le label GreenFin est un label public, soutenu par le Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire, attribué par un tiers indépendant.

# LA FINANCE SOLIDAIRE

1

## Chiffres clés

La finance solidaire représente un encours total de 12,6 milliards d'euros au 31 décembre 2018 (soit + 8,7% sur un an) permettant de verser 4,1 millions d'euros de dons à des associations et générant 367,4 millions d'euros de financement solidaire pour soutenir des projets à vocation sociale et/ou environnementale.<sup>9</sup>

Parmi ces 12,6Md€, les fonds solidaires, dits « 90-10 », représentent 9,3 milliards d'euros. La part des investissements solidaires dans ces fonds représente 587 M d'euros fin 2018.<sup>10</sup>

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.

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 reversement 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 existant 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.

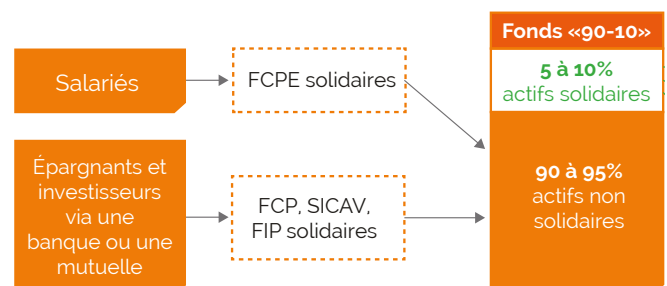
3

## 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 multi-supports. Ils ont l'obligation d'investir entre 5 à 10% de l'actif du fond dans les entreprises agréées solidaires par l'État (agrément ESUS), les 90% à 95% restants étant investis de façon classique, en actions, en obligations ou dans d'autres fonds diversifiés.

**Figure 10 - Fonctionnement des fonds «90-10»**

Source : Finansol, Etude sur les fonds « 90-10 », 2019



<sup>9</sup> La Croix / Finansol, Baromètre de la finance solidaire, Edition 2019-2020

<sup>10</sup> Finansol, Synthèse de l'étude sur les fonds « 90-10 », 2019

L'attribution d'un label pour les unités de compte référencés dans les contrats d'assurance-vie n'est pas exigée par la loi, contrairement aux deux précédentes dispositions. En revanche, le fonds doit respecter des modalités réglementaires bien précises en étant composé pour une part de 5 à 10% de titres émis par des entreprises agréées ESUS (Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale) ou un autre véhicule financier, sociétés de capital-risque (SCR) ou fonds communs de placements à risque (FCPR) sous réserve que l'actif de ces fonds soit composé d'au moins 40% de titres émis par des entreprises solidaires agréées ESUS.

L'objet de l'agrément ESUS<sup>11</sup> (Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale) est d'identifier les entreprises d'utilité sociale.

Les organisations éligibles à l'agrément ESUS sont :

→ Les structures historiques de l'ESS (coopératives, mutuelles, fondations, association, etc.),

→ Les structures commerciales statutairement reconnues comme « entreprises de l'Économie Sociale et Solidaire »,

→ Les bénéficiaires de plein droit, qui incluent les entreprises d'insertion, les entreprises de travail temporaire d'insertion, les associations intermédiaires, les ateliers et chantiers d'insertion, les organismes d'insertion sociale relevant de l'article L. 121-2 du code de l'action sociale et des familles, les services de l'aide sociale à l'enfance, les centres d'hébergement et de réinsertion sociale, les régies de quartier, les entreprises adaptées, les établissements et services d'aide par le travail, les organismes agréés mentionnés à l'article L. 365-1 du code de la construction et de l'habitation, les associations et fondations reconnues d'utilité publique et considérées comme recherchant une utilité sociale, les organismes agréés mentionnés à l'article L. 265-1 du code de l'action sociale et des familles, les établissements et services accompagnant et accueillant des enfants et des adultes handicapés.<sup>12</sup>

→ Les organismes de financement dont l'actif est composé pour au moins 35% de titres émis par des entreprises de l'économie sociale et solidaire définies à l'article 1<sup>er</sup> de la loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 dont au moins cinq septièmes de titres émis par des entreprises solidaires d'utilité sociale;

→ Les établissements de crédit dont au moins 80% de l'ensemble des prêts et des investissements sont effectués en faveur des entreprises solidaires d'utilité sociale.

4

## Le label Finansol

Bien que non requis dans le cadre des exigences réglementaires, le label Finansol peut représenter un gage de confiance pour l'épargnant. Tous les fonds 90/10 ne peuvent avoir la reconnaissance du label Finansol, notamment car le label exige que les actifs non solidaires soient gérés de façon ISR.

Le label Finansol atteste, depuis 1997, du caractère solidaire d'un produit financier afin de garantir aux épargnants qu'ils contribuent réellement au financement d'activités génératrices d'utilité sociale et/ou environnementale et d'attester de l'engagement de l'intermédiaire financier à donner une information fiable sur le produit labellisé et les activités soutenues.

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 principaux critères d'attribution du label sont les suivants :

#### A Les critères de solidarité

Selon le mécanisme de solidarité du produit d'épargne, il doit se conformer à l'un des deux points suivants :

→ L'encours de l'épargne doit financer des projets à forte utilité sociale et/ou environnementale. Pour les OPC et les contrats d'assurance-vie, minimum 5% de l'épargne collectée doit financer des activités solidaires. Les titres ou assimilés émis par une entreprise solidaire doivent être intégralement consacré au financement d'une activité solidaire. Le Comité analyse le caractère solidaire de cette structure et évalue son utilité sociale et/ou environnementale.

<sup>11</sup> Les critères pour prétendre à l'agrément ESUS sont définis par l'article L3332-17-1 du code du travail

<sup>12</sup> Article L3332-17-1 du Code du Travail, version en vigueur au 1er janvier 2020

→ Les revenus de l'épargne doivent financer des activités solidaires: au moins 25% des intérêts ou de la performance sont versés de façon régulière par l'épargnant sous forme de don à des associations.

## **B Les critères de transparence et d'information**

L'établissement s'engage à:

→ tenir à disposition des souscripteurs, des épargnants et des réseaux de distribution, l'ensemble des informations sur le placement labellisé.

→ informer, de manière complète, les épargnants sur le caractère solidaire du produit à sa souscription et, par la suite, de façon annuelle.

→ informer régulièrement Finansol des données de la finance solidaire, et ce pour faciliter la mise en place d'indicateurs sur le secteur.

Le Comité du label Finansol prend également en compte d'autres éléments: des critères d'action commerciale (objectifs commerciaux de développement du produit et actions de promotion), de frais financiers (le niveau des droits d'entrée, de sortie...) et un critère qualitatif de gestion dans le cas des OPC.

Pour en savoir plus, consultez le guide du Label Finansol: [https://www.finansol.org/\\_dwl/guide-label-finansol.pdf](https://www.finansol.org/_dwl/guide-label-finansol.pdf)

5

## 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/ou environnementale, qu'ils financeront via la souscription de produits d'épargne solidaire.

Un fonds solidaire investit 5 à 10% 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,
- au développement des énergies renouvelables
- la solidarité internationale.

La finance solidaire vise un impact: 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 UN FONDS ISR OU GREENFIN ?

Le processus de sélection d'un fonds labélisé ISR ou Greenfin se différencie de celui d'un fonds non-ISR par une analyse ESG complémentaire et par la masse d'informations relevant spécifiquement du champ ESG mis à disposition a priori et a posteriori par les sociétés de gestion :

→ De manière obligatoire :

- Code de transparence AFG-FIR
- Rapports « Article 173 » sur l'intégration ESG de la société de gestion ou du fonds (si sa taille est supérieure à 500 millions d'euros)
- Pour les sociétés de gestion signataires des « PRI » (1827 dans le monde dont 177 en France), le questionnaire annuel évaluant la mise en œuvre des Principes pour l'Investissement Responsable, qui est transmis au secrétariat des PRI et rendu public sur le site des PRI.

→ Ou volontaires : indicateurs d'impact, mesures d'empreinte sociale, climatique.

Il se différencie de celui d'un fonds ISR non labélisé par l'inscription des fonds étudiés dans le cycle triennal de la labellisation et les cahiers des charges de ces derniers.

La sélection des fonds ISR et verts supports d'Unités de Compte est ainsi le fruit d'un processus analytique financier et extra-financier, quantitatif et qualitatif, articulé autour d'une critériologie spécifique et d'une pondération des critères et des notes financières et extra-financières à définir par chaque sélectionneur.

Il convient également de noter que la finance durable constitue l'un des axes stratégiques retenus par l'AMF dans sa vision #Supervision2022. Ses rapports sur l'ISR dans la gestion collective dont la troisième édition est parue en 2020 ainsi que la synthèse, publiée en juillet 2019 des contrôles « SPOT » (Supervision des Pratiques Opérationnelle et Thématique) sur les dispositifs de gestion ISR des sociétés de gestion constituent une source d'information et une mise en exergue des « bonnes pratiques » tout à fait utiles.

L'objectif est en effet de contribuer à l'élaboration d'une offre lisible par l'ensemble des parties prenantes et correspondant aux objectifs de l'épargnant en termes d'orientation de ses investissements en faveur d'une économie responsable ou de lutte contre le changement climatique.

Le travail de l'analyste sous l'angle ESG-Climat pourra ainsi être guidé par les enjeux suivants :



1

## Une stratégie claire et bien identifiée

L'ISR procède d'une démarche volontariste qui recouvre une large palette d'approches. La taxonomie retenue par la Global Sustainable Investment Alliance (GSIA - <http://www.gsi-alliance.org>), qui regroupe plusieurs associations en faveur du développement de l'Investissement socialement responsable, est articulée autour de sept grandes catégories de stratégies ISR. À noter que celles retenues par l'Eurosif ([www.eurosif.org](http://www.eurosif.org)), au niveau européen, sont très proches même si leurs dénominations varient légèrement.

**A Les stratégies positives** consistent à sélectionner ou à pondérer les émetteurs au sein d'un portefeuille en fonction de leur notation extra-financière comparativement à leurs concurrents. Elles recouvrent elles-mêmes différentes approches :

→ L'approche « **Best-in-Class** » 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** » 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-efforts** » consiste à privilégier les émetteurs démontrant une amélioration de leurs pratiques ESG dans la durée : les émetteurs ayant 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 effets de serre d'autres acteurs...) ou de « performance » (« **Best performer** » : sociétés les moins émettrices en carbone par rapport à leurs pairs...)

**B L'engagement actionnarial** procède des positions de l'investisseur sur différents enjeux environnementaux, sociétaux ou de gouvernance et est incarné par le vote en assemblée générale, le dépôt de résolution et/ou un dialogue avec les émetteurs en portefeuille pour les inciter à améliorer leurs pratiques dans la durée.

**C L'intégration ESG**, au sein du processus d'investissement ; une démarche qui va de la simple mise à disposition d'analyses ESG à l'insertion de critères ESG dans le cadre de procédures normalisées.

**D Les démarches d'exclusion** visent des secteurs et/ou des émetteurs et procèdent de considérations éthiques ou morales (alcool, jeu...) et peuvent recouvrir des choix assumés de politique d'investissement (Charbon, Tabac...). Elles reposent alors sur la définition de seuils en matière de revenus dérivés par l'émetteur de l'activité 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.

**E 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, 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).

**F L'Impact Investing** procède de l'idée que la finance, bien orientée, recèle un potentiel de transformation de la société. Cette démarche consiste à flécher les investissements vers des objectifs sociétaux (emploi...) et/ou environnementaux (biodiversité...) clairement identifiés et mesurables.

**G L'investissement thématique** consiste à choisir des entreprises actives sur des thématiques ou secteurs liés au développement durable tels que les énergies renouvelables, la gestion de l'eau ou des déchets, la

santé, le changement climatique, l'éco efficacité, le vieillissement de la population ou les Objectifs du Développement Durable de l'ONU. C'est une dimension en forte croissance de la gestion collective ISR.

Ces grandes catégories constituent des ensembles non disjoints qui se superposent. Une gestion ou une démarche ISR est ainsi caractérisée par l'adoption de l'une ou de plusieurs de ces approches types qui ne sont donc pas exclusives les unes des autres. Elles sont en général cumulées pour constituer la stratégie ISR du fonds. Par exemple, un fonds pourra parfaitement conjuguer les approches « Exclusion », « Best-in-class » et « Engagement ».

2

## Une organisation et des moyens humains et techniques adaptés

Les éléments suivants pourront faire l'objet d'une évaluation dans le cadre de la sélection du fonds ou du gérant :

### **A Moyens humains**

La taille des équipes de gestion et d'analyse devra être à la hauteur des encours gérés, du nombre de stratégies développées et de leur complexité. Il s'agira de vérifier si la gestion des fonds ISR ou « verts » fait intervenir des gérants et analystes spécialisés et dédiés ou non, leur degré d'expérience et leur complémentarité.

### **B Moyens techniques**

Le sujet est celui des bases de données ESG et des outils propriétaires que la SGP pourrait avoir développé en interne ainsi que celui des fournisseurs externes (analyse ESG, exercice des droits de vote, risques climatiques, mesure d'empreinte carbone...) auxquels elles ont recours et leur place et leur rôle au sein du processus d'investissement.

### **C Engagements de la SGP et de ses collaborateurs**

Quelles sont les initiatives françaises et internationales auxquelles la Société de gestion a adhéré au titre de sa Responsabilité Sociétale d'Entreprise, de sa démarche d'investissement responsable (UN-PRI, FIR...), de son engagement pour le climat (CDP, IIGCC, Climate Action 100+...), l'environnement (CDP Water, CDP Forest...) ou les questions sociales ?

Les collaborateurs de la société s'impliquent-ils au sein d'Associations Professionnelles ou de place autour des questions liées à la finance durable et à l'investissement responsable ?

Quelle est la visibilité de la société de gestion ? Fait-elle vivre des initiatives spécifiques telles qu'une chaire académique, un « Think Tank », des associations... ?

3

## Méthodologie

Concernant la méthodologie retenue par le gérant, l'évaluation portera sur les éléments 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 gérants peuvent différer significativement d'une approche à l'autre (cf. point 1 une stratégie claire et bien identifiée) :

→ Identification des enjeux ESG et pondération des critères selon une approche sectorielle propres 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 leurs biais éventuels.

### **B** Gestion des Controverses

Une controverse naît d'une information, en général relayée par une ONG, 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.). Concernant un émetteur en portefeuille, l'apparition d'une controverse peut se traduire par des poursuites judiciaires (par des juridictions souveraines (BNP) ou des Investisseurs (Volkswagen)), engendrer des coûts (rappel de produits, boycott...), impacter le cours de bourse ou le spread des titres obligataires (Volkswagen...).

La question est donc de savoir comment la société de gestion adresse ce type de situations : dégradation de la note de l'émetteur, mise sous surveillance, dialogue, exclusion et sortie du portefeuille (dans quel délai) ?

### **C** Politiques d'exclusions

L'exclusion d'un émetteur, d'un secteur ou d'une thématique procède de réglementations nationales ou internationales (on parle alors d'exclusions normatives), de la volonté de l'investisseur d'aligner ses investissements avec ses valeurs (on parle alors d'exclusions éthiques) et notamment celles qui relèvent de choix assumés par la société de gestion : Charbon, Tabac... Elles posent le problème de la définition de seuils lesquels déterminent leur degré de sévérité et leur impact réel sur le portefeuille. 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

L'indice est-il « mainstream » ou « ISR » / ESG et quelles sont les raisons de ce choix (reflet des politiques d'exclusion...)?

La gestion indicielle est un point d'attention. Elle a fait son entrée dans le champ des labels en résonance notamment avec le débat gestion active/ gestion passive sous l'angle de la génération d'alpha d'une part et avec la créativité des éditeurs d'indices et leur capacité à construire des indices ESG généralistes, en lien avec des thématiques durables ou ESG ou prenant en compte les exclusions.

Les débats autour de la voie indicielle de l'ISR ne peuvent être occultés même s'ils peuvent sembler éloignés des préoccupations des investisseurs individuels : question du Vote en Assemblée Générale et donc de l'influence, du recours aux techniques de Prêts-Emprunts de titre, des désinvestissements...

### **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 fond « vert » :

**1.** Désinvestissement des entreprises dont l'activité est basée sur le charbon ou des entreprises les plus intensives en carbone ;

2. Réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles;
3. Inscription sur une trajectoire de réchauffement climatique limitée à 2°C;
4. Investissement dans les solutions vertes et notamment les « Green Bonds »: à noter à cet égard que 7 des 18 fonds grand public labélisés « Greenfin » sont des fonds de « Green Bonds » à fin janvier 2020.

### **F Engagement actionnarial: dialogue et vote**

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 en cohérence avec la ou les thématiques extra-financières qu'elle a retenue. 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 gestion, 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...)

4

## Un processus d'investissement structuré

Les questions suivantes pourront guider l'analyse lors de la sélection du fonds concernant la structuration de la politique d'investissement:

- Quelles diligences sont réalisées pour analyser et suivre un émetteur ?
- Quels sont les critères d'attribution d'une notation, les raisons de l'inclusion de l'émetteur dans la liste d'achat ? Comment et par qui la décision d'investissement a été prise ?
- Quel est le processus d'actualisation de la notation ?
- 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 ?

5

## Une politique et des processus des 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.

6

## Clarté et complétude de l'information

Comme l'indique l'AMF dans sa synthèse de juillet 2019 des contrôles SPOT sur la gestion ISR<sup>13</sup>, l'information communiquée aux investisseurs est abondante: voir **Figure 11** ci-après.

Après trois saisons de reporting « article 173 », trois ans d'existence des labels (et donc pour les fonds labélisés entre un et trois audits de labélisation de suivi et/ou de renouvellement), les enjeux que recouvrent l'accessibilité de la documentation ISR/ESG sur les sites internet des sociétés de gestion, ainsi que la cohérence de l'information d'un document/support à l'autre sont sans doute de mieux en mieux maîtrisés.

Une grande hétérogénéité règne en revanche en matière de reporting extra-financier.

Novethic<sup>14</sup> notait ainsi en 2019 « les 9 fonds (ouverts) qui ont obtenu le label TEEC (devenu Greenfin) proposent 14 indicateurs (différents): température de réchauffement implicite associée au portefeuille et trajectoire 2°; émissions induites CO<sub>2</sub>/M€; intensité

<sup>13</sup> AMF- Synthèse des contrôles spot sur les dispositifs de gestion ISR des sociétés de gestion de portefeuille et l'intégration des critères ESG, juillet 2019

<sup>14</sup> L'indicateur Novethic-Avril 2019, une publication du centre de recherche de Novethic du Groupe Caisse des Dépôts.

carbone (T CO<sub>2</sub> eq/M€ CA); émissions évitées CO<sub>2</sub>/M€; empreinte carbone du portefeuille (T CO<sub>2</sub> eq); allocation par projet financé; allocation par thématiques environnementales; notes des obligations vertes (0 à 5); Net Environmental Contribution (méthodologie développée par Sycomore); consommation d'eau en m<sup>3</sup>; répartition de l'actif en fonction de la part verte du CA des entreprises; capacité d'énergies renouvelables financée (MW/M€); puissance installée additionnelle (MW); production annuelle d'énergies renouvelables (MWh/M€). »

...et conclue que « l'absence de standardisation d'indicateurs rend plus difficile la lisibilité des caractéristiques environnementales et leur comparabilité pour l'investisseur final ».

Dans sa synthèse de juillet 2019<sup>13</sup>, l'AMF fait ressortir quelques bonnes pratiques dont nous reprenons certaines ci-après :

→ Présenter dans les prospectus / DICI les fournisseurs de données utilisées, en s'assurant de la mise à jour éventuelle de l'information fournie;

→ Communiquer sur le caractère effectivement discriminant de son approche extra-financière au travers d'une mention présentant le taux de sélectivité de sa stratégie ESG par rapport à un univers de départ

(...) en communiquant (...) sur la pertinence de l'univers de départ au regard de la stratégie du fonds;

→ Réaliser un reporting sur l'exercice des droits de vote fonds par fonds (et non pas tous fonds confondus), en précisant, pour chacune des valeurs en portefeuille, la liste des résolutions;

→ Présenter fonds par fonds les entreprises les plus émettrices de CO<sub>2</sub>;

→ Préciser dans le reporting d'engagement le périmètre des entreprises concernées par l'engagement (part des entreprises avec lesquelles la SGP a initié un dialogue), les thèmes de la politique d'engagement et les actions de suivi de cet engagement.

L'enjeu est donc bien que les indicateurs de performance extra-financière du ou des fonds sélectionnés soient aussi « SMART » que possible (« Specific Measurable Attainable Relevant and Timely »), dans l'esprit du Code de Transparence, et décrits dans un langage clair et compréhensible par un large public, pour permettre à l'ensemble des parties prenantes, des conseillers commerciaux aux épargnants, de bien comprendre les politiques et pratiques ESG portées par le fonds et d'y retrouver leurs préférences en termes d'enjeux.

**Figure 11 - Synthèse des informations communiquées aux investisseurs**

Source: AMF

	INFORMATION OBLIGATOIRE	INFORMATION NON OBLIGATOIRE
<b>Information à priori</b>		
	Prospectus / DICI	Fiche produit
	Code de transparence	Fiche enjeux
	Politique de vente et d'engagement	Rapport de recherche
	Politique d'investissement / politique ESG	
<b>Information à posteriori</b>		
	Rapport annuel, rapport semestriel des fonds	Rapport mensuel ou hebdomadaire des fonds
	Rapport « Article 173 » de la SGP	Rapport d'engagement
	Rapport « Article 173 » des fonds	Rapport sur l'exercice du droit de vote
	Inventaire	Rapport empreinte carbone
	Fiche fonds	Rapport empreinte sociale

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

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

### **A** À destination des épargnants individuels, le schéma de référence est le fonds « 90/10 »

Voir *figure 10 - Fonctionnement des fonds « 90-10 »* en page 21.

La composante « solidaire » d'un tel fond doit représenter en permanence entre 5 et 10 % de l'actif. Elle est constituée de titres émis par des entreprises agréées ESUS (Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale)<sup>15</sup> ou un autre véhicule financier, sociétés de capital-risque (SCR) ou fonds communs de placements à risque (FCPR) sous réserve que l'actif de ces fonds soit composé d'au moins 40 % 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 Investissement<sup>16</sup>, Herrikoa, la SIDI, Cocagne Investissement ou Garrigue...

<sup>15</sup> Les critères pour prétendre à cet agrément sont définis par l'article L3332-17-1 du code du travail

<sup>16</sup> qui a annoncé en juin 2019 sa fusion avec France Initiatives.

• **Les Institutions de Microfinance (IMF)**, lesquelles sont des structures de proximité (ONG, association, coopérative, etc.) qui délivre des services financiers à 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 04 Aout 2008 notamment).

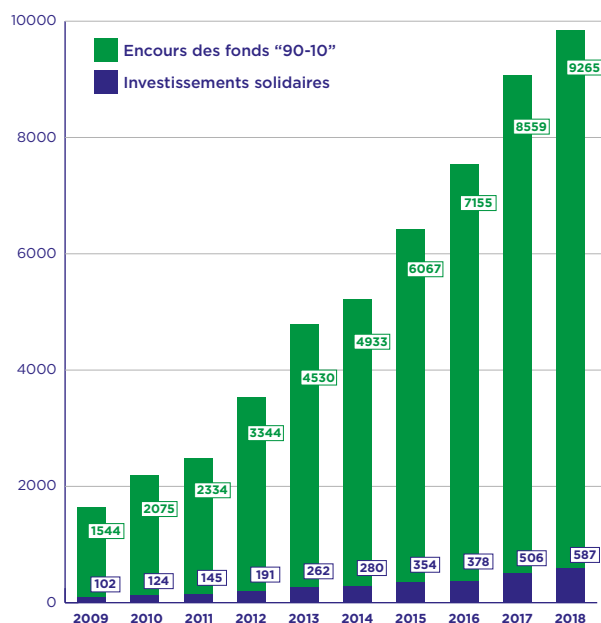
Ce canal est ainsi à la source de plus de 89% de l'encours des fonds « 90-10 » :

Encours des fonds « 90-10 » (M€)	9 265
FCP solidaires (M€)	1 270
FCPE solidaires (M€)	7 995

Source Finansol: données au 31 12 2018

À fin 2018, l'encours des investissements solidaires attachés à ces fonds atteignait 587 millions d'euros. La croissance de l'encours des fonds 90-10 s'est mécaniquement traduite par celle de la poche solidaire qui leur est attachée.

*Croissance de l'encours des fonds «90-10» et des investissements solidaires»*



## 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 Spécialisés). Dans les deux cas, pour être assimilés à des « entreprises solidaires », ils doivent être investis à hauteur d'au moins 35% en titres émis par des entreprises de l'économie sociale et solidaire (ESS) dont au moins cinq septièmes de titres émis par organismes agréés ESUS (soit 25% de l'actif total).

→ **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 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).

Exemple: Le FPS «X» investit 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). Le FPS « X » capitalisait 246 millions d'euros fin 2018 et recouvrait un encours solidaire de 148 M€ articulé autour de investissements de 34 lignes.

2

## Un cadre contraint par un « terrain de jeu » restreint

La sélection/construction d'une solution « 90/10 » s'inscrit dans un cadre contraint par la taille du « terrain de jeu »<sup>17</sup> :

- Nombre de sociétés de gestion: 6
- Nombre de FPS ou FCPR dédiés solidaires: 7
- Nombre de FCP ou SICAV « 90-10 »: 38
- Nombre de FCP ou SICAV « 90-10 » multi-causes: 32

3

## Les points d'attention lors de la sélection d'un fonds solidaire

### A La question du ou des labels :

→ Finansol, s'agissant d'un fonds solidaire, même si cela n'est pas obligatoire dans le cadre de la Loi Pacte. Point d'attention, le cahier des charges du label impose que la gestion de la poche « 90 » soit « socialement responsable ».

→ 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 :

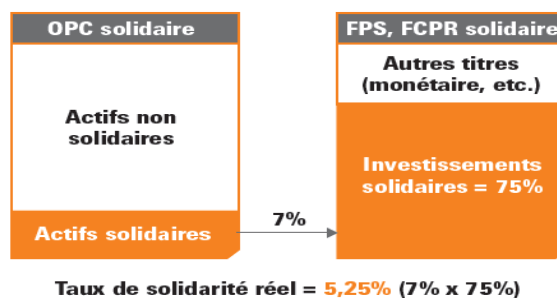
→ La poche solidaire est comprise entre 5 et 10% de l'actif du fonds. Le gestionnaire du fonds doit être en mesure de faire face à des chocs de passif (souscription ou rachat de parts) susceptible de diluer ou de reluer cette poche à des niveaux proches voire dépassant ces bornes (contrainte réglementaire AMF)

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

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

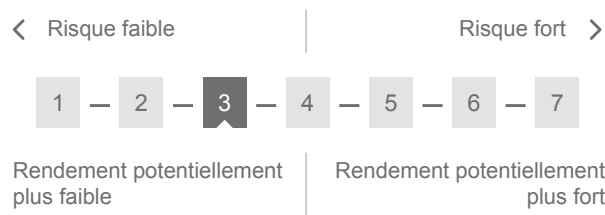
→ Le taux de solidarité effectif du fonds est ainsi une variable clé du dispositif :

**Figure 12 - Calcul du taux de solidarité effectif d'un fonds solidaire dans le cadre de l'utilisation d'un véhicule « pur » solidaire** - Source: Finansol



### 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 fonds : 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, production d'énergies renouvelables, l'hébergement et l'accompagnement de personnes en difficultés, les solidarités internationales, 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).

→ Le lien entre les causes soutenues et les Objectifs du Développement Durable de l'ONU ce qui peut constituer une des briques du reporting.

→ La cohérence, résonance, sympathie, congruence du portefeuille des « causes », Financeurs solidaires et Entreprises Solidaires incarnées et portées par la poche avec les valeurs et initiatives soutenues par l'Assureur (via ses Fondations par exemple). On pourra dans ce domaine s'inspirer des exemples de la construction par de grands entreprises française du véhicule solidaire de leurs dispositifs d'épargne salariale (Schneider Electric, Carrefour, Danone...)

→ La qualité et périodicité du reporting d'impact :

- Métrique : nombre d'emplois créés ou sauvegardés, Logements sociaux créés, bénéficiaires de soins,

- Incarnation : exemple d'entreprises financées, cartes...
- Interactivité : extranet dédié à la gestion solidaire

→ Ressources du gérant de la poche solidaire, process d'investissement, capacité d'origination

→ Proximité du gérant de la poche solidaire avec les acteurs solidaires accompagnés avec à la clé des enjeux en termes de suivi de risque (présence au Conseil d'Administration) ou d'animation commerciale ou de session de formation (sur le modèle de certains acteurs de l'épargne salariale dans la gestion des conseils de surveillance des fonds: faire intervenir des représentants d'ESUS accompagnées)

# COMMENT CONSTRUIRE ET COMMUNIQUER UNE OFFRE LISIBLE POUR LE CLIENT ?

Les concepts d'ISR, finance solidaire et finance verte restent méconnus du grand public. D'après le dernier sondage IFOP pour le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) et Vigeo Eiris, seulement 10% des français ont connaissance de l'ISR et 15% de l'épargne solidaire.<sup>19</sup> L'enjeu de communication auprès des clients est donc crucial pour s'extraire des concepts, acronymes et anglicismes couramment employés en finance durable par les experts (ESG, ODD, ISR, Green Bond, 2°C, investissement à impact, Best-in-class, etc...) mais qui ne parlent pas au client particulier.

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

---

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. 60% des Français accordent ainsi une place importante aux impacts environnementaux et sociaux dans leurs décisions de placements<sup>19</sup>. Ce n'est donc pas tant la stratégie d'investissement que la communication sur l'impact final qui répondra aux attentes du client. À titre d'exemples, les sujets prioritaires pour les investisseurs responsables devraient être, selon les épargnants français, la pollution (de l'air, des eaux, du sol), le changement climatique et la biodiversité.<sup>19</sup>

En premier lieu, le **nom du fonds** revêt une grande importance dans l'enjeu de lisibilité. Novethic notait ainsi dans l'édition d'Avril 2019 de « L'indicateur Novethic » que :

→ « Les dénominations des fonds listés (...) sont très variées : ISR, durable, responsable, impact, se mêlent à ODD pour Objectifs de Développement Durable. »

→ Les risques de confusion pour le client final sur les promesses des fonds labellisés ISR, terminologie inconnue des épargnants, sont élevés. Plus de 70% des fonds labellisés ISR ne comportent pas le terme « ISR » dans leur intitulé.

Choisir un nom lisible, en lien avec l'objectif durable du fonds, et/ou le label retenu est donc crucial dans la communication client.

Les **labels**, requis par la réglementation concernant l'investissement socialement responsable et le financement de la transition énergétique et écologique, sont par ailleurs une solution utile pour présenter simplement la démarche au client en apportant la garantie d'un tiers indépendant sur la transparence de la gestion et la finalité d'investissement. Habités à l'usage de labels en tant que consommateurs de biens, le même principe appliqué à un produit d'épargne apporte confiance et transparence et constitue un garde-fou contre le green/social washing.

**L'incarnation de la démarche par des impact concrets** est également un atout clé à valoriser dans la communication client. Il s'agit de présenter des messages simples, humbles au regard de la complexité des enjeux, et s'inscrivant dans la durée. À cet égard, les indicateurs publiés par les fonds retenus peuvent constituer des outils utiles. Les exemples issus des reporting extra financiers (pour les fonds ISR et verts) et d'impacts (pour les fonds solidaires) attachés aux attentes des investisseurs permettent en effet d'incarner la démarche du fonds et illustrer les enjeux qu'il adresse. Cependant, compte-tenu de la complexité liée à la collecte des données, insister sur l'orientation du fonds plutôt que sur l'indicateur est parfois plus lisible pour le client. Les fonds thématiques, dont l'objet même est d'investir dans une finalité du développement durable, peuvent ainsi être plus aisément présentés aux clients. Il est aussi envisageable d'utiliser les Objectifs de Développement Durable de l'ONU pour présenter aux clients les orientations du fonds, si cela est effectivement pris en compte dans le cadre de sa stratégie.

Un facteur clé de succès réside enfin, pour les clients les plus avertis, dans la **transparence sur les fonds** en question. L'AMF recommande ainsi davantage de pédagogie dans la communication auprès des souscripteurs non professionnels et suggère aux sociétés de gestion de portefeuille de mettre à disposition des investisseurs l'inventaire des titres détenus par les OPC ISR, tout en respectant la position AMF DOC-2004-07 relative aux pratiques de market timing et de late trading.<sup>20</sup>

<sup>20</sup> AMF, rapport sur l'investissement responsable dans la gestion collective, Décembre 2017

<sup>21</sup> Liste non exhaustive et qui ne recouvre aucune recommandation de la part de France Assureurs

2

## 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 soulignées<sup>21</sup>:

**Le site Novafi** (<http://novafi.fr>) propose une base de suivi d'un univers de 460 fonds ISR avec des possibilités de tri par classes d'actifs, thèmes et zones d'investissement.

**Morningstar** a développé en partenariat avec Sustainalytics, le Morningstar Sustainability Rating qui attribue à chaque fonds de la base (ISR ou non) un « Portfolio Sustainability Score » exprimé sous forme de « globes » (1 à 5). Cette notation permet de comparer la durabilité d'un fonds par rapport à celles 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 suivant »:

**Figure 13 - Notation des Globes Morningstar**

Source Morningstar

Distribution	Rating Icon
Best 10% (Lowest Risk)	
Next 22.5%	
Next 35%	
Next 22.5%	
Worst 10% (Highest Risk)	

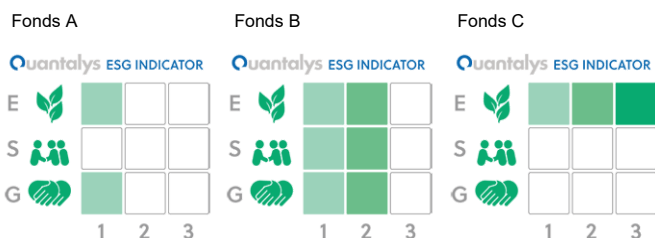
Pour en savoir plus: <http://www.morningstar.fr>

« **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 quelques 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, Vieillesse de la population...) par le fonds. À partir de ces 4 éléments, Quantalys est en mesure d'afficher un indicateur de performance extrafinancière sur chacun des fonds en plus de sa notation financière (Étoiles Quantalys). Cet indicateur prend la forme d'une matrice.

**Figure 14 - Matrice de notation ESG Quantalys**

Source Quantalys



Pour en savoir plus : [www.quantalys.com](http://www.quantalys.com)

**Climetrics** est le fruit d'une initiative conjointe du CDP (Carbon Disclosure Project) et de ISS-Climat et a pour ambition de fournir une évaluation, matérialisée par une échelle de 1 à 5 « feuilles », des risques et des opportunités liés au climat d'un fonds. La note d'un fonds est obtenue à partir d'une analyse des émetteurs en portefeuille (85%), de l'activisme de la société de gestion sur les questions climatiques (10%) et pour les 5% restant en fonction du degré de prise en compte explicite de critères ESG dans la politique d'investissement du fonds. Un rating à 4 ou 5 feuilles indique que les émetteurs en portefeuille sont en moyenne plus efficaces au plan énergétique, communiquent de manière plus transparente sur les questions climatiques et sont plus susceptibles de mettre en œuvre des technologies en faveur de la transition énergétique.

**Figure 15 - Notation Climetrics**



L'univers couvert par Climetrics est celui des fonds distribués en Europe.

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

À noter que ces modules de suivi, qui sont susceptibles de couvrir un univers plus large que le périmètre des seuls fonds ISR, s'inscrivent dans des processus de révision différents de celui, triennal, des labels ISR ou Greenfin. 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 License) 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 ISR et solidaires
- Les actifs détenus en portefeuille - à cet égard rappelons que la transparence est préconisée par l'AMF
- Les modalités de gestion des controverses
- Les impacts associés aux investissements.

# LA FORMATION DES RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

Bien que le concept d'ISR reste méconnu du grand public, les investisseurs individuels estiment que leur conseiller financier reste le mieux placé pour leur en parler. Selon l'enquête IFOP 2019 sur les Français et l'Investissement responsable, 63 % des Français indiquent n'avoir jamais entendu parler de l'ISR avant cette enquête. De plus, seulement 6 % des personnes interrogées déclarent s'être vu proposer de l'ISR par leur conseiller.<sup>22</sup>

La formation des réseaux de distribution est donc un défi clé pour mieux promouvoir les offres d'épargne responsables auprès des clients particuliers.

## 1

### S'informer

L'écosystème de la Responsabilité (ISR-RSE-ESS) et du développement durable se nourrit et s'enrichit régulièrement de médias spécialisés qui recouvrent autant de sources d'informations sur l'actualité des acteurs et des émetteurs, les initiatives de place, les conférences, l'offre, les controverses...

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/developpement-durable> (pour l'actualité RSE et Gouvernance)
- Finansol: [www.finansol.org](http://www.finansol.org) (pour l'actualité de la finance solidaire)
- Forum pour l'Investissement Responsable (FIR): [www.frenchsif.org](http://www.frenchsif.org)
- Green-Finance: <https://green-finance.fr>
- Novafi Portail de la nouvelle finance: <http://novafi.fr>
- Novethic: [www.novethic.fr](http://www.novethic.fr) et <https://lessentiel.novethic.fr/>
- RSEDATANEWS: <https://www.rsedatanews.net>

#### Ressources anglo-saxonnes

- Environmental Finance: <https://www.environmental-finance.com>
- Responsible Investor: <https://www.responsible-investor.com>
- SRI-Connect: <http://www.sri-connect.com>

<sup>22</sup> Sondage Ifop pour le FIR et Vigeo Eiris, « Les français et la finance responsable », vague 2, septembre 2019  
Enquête téléchargeable sur le site du FIR <https://www.frenchsif.org>

## Se former

L'essor de l'ISR dans la gestion d'actifs et l'importance croissante accordée aux enjeux ESG 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/investissement-socialement-responsable-et-ressources/annuaire-formations-isr>.

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

**A Novethic** a développé une offre de formation à travers des « Master Class », ateliers et parcours sur-mesure déclinable métier par métier dont un module d'1/2 journée intitulé « Finance durable, accélérer la diffusion des produits » qui vise à développer la « culture durable » des commerciaux et chargés de clientèle pour relever le défi de la distribution des produits d'investissement responsable dans les réseaux.

Pour en savoir plus: [www.novethic.fr](http://www.novethic.fr) et [formation@novethic.fr](mailto:formation@novethic.fr).

**B La «PRI Academy** », une initiative des PRI (Principes pour l'Investissement Responsable), dispense des formations en ligne reconnues par le CFA Institute et articulées autour de différents cursus, dont « Le B.A.-BA de l'IR »: une formation de deux heures, destinée à « tous les professionnels désireux d'en savoir plus sur l'investissement responsable »: [www.priacademy.org](http://www.priacademy.org).

**C L'iaelyon Shool of Management**, au sein de l'Université Jean Moulin propose un séminaire d'une journée pour « former les gestionnaires de patrimoine à l'ISR afin qu'ils soient en mesure de répondre aux demandes spontanées de leurs clients en matière d'investissement responsable, d'informer leurs clients à propos des produits responsables et de les commercialiser ».

Pour en savoir plus: <https://iae.univ-lyon3.fr/les-fondamentaux-de-l-investissement-socialement-responsable-isr-formation-1-jour>.

**D Des formations ISR** figurent également au catalogue des principaux organismes de formation, il convient de s'assurer qu'ils sont adaptés aux besoins du public des « conseillers ».

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 :

→ Enquête d'opinion FIR-Vigeo Eiris publiée chaque année à l'occasion de la Semaine de la Finance Responsable;

→ Travaux de l'Institut Louis Bachelier: « Comment attirer les particuliers vers l'investissement socialement responsable? » Cahier N° 18 juin 2015 <https://www.louisbachelier.org/publications/les-cahiers-louis-bachelier>

→ À l'étude sur les épargnants solidaires réalisée par Finansol (juin 2013) [https://www.finansol.org/\\_dwl/etude-epargnants-solidaires.pdf](https://www.finansol.org/_dwl/etude-epargnants-solidaires.pdf)

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

3

## Quelques exemples de bonnes pratiques de formation

Il s'agit là d'une synthèse des auditions réalisées sur ce thème dans le cadre du Groupe de Travail UC responsables vertes et solidaires de France Assureurs.

→ Le programme de formation s'inscrit dans une volonté clairement affichée de promotion d'une offre responsable verte et solidaire, simple et lisible, dans la durée, et assorti des ressources adhoc pour les conseillers financiers.

→ Élaboration de supports (vidéos 3-5minutes, E-Learning, MOOC) adressant les concepts clés sous un format simple, pédagogique et ludique.

→ Concrétiser et incarner les messages par des interventions d'experts, de témoins inspirants, d'entrepreneurs solidaires, etc.





## LISTE DES ACRONYMES

ADIE	Association pour le droit à l'initiative économique
AFG	Association Française pour la Gestion Financière
AMF	Autorité des Marchés Financiers
CA	Chiffre d'affaires
CCFD	Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement
CDP	Carbon Disclosure Project
COFRAC	Comité Français d'Accréditation
DICI	Document d'information clé pour l'investisseur
EIOPA	European Insurance and Occupational Pension Authority
ESG	Environnemental, Social, Gouvernance
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
GSIA	Global Sustainable Investment Alliance
IDD	Insurance Distribution Directive
IIGCC	Institutional Investors Group on Climate Change
ISR	Investissement Socialement Responsable
MOOC	Massive Open Online Course
MW	MegaWatt
MWh	MegaWattheure
ODD	Objectifs de Développement Durable
OPCVM	Organisme de placements collectifs en valeurs mobilières
PRI	Principles for Responsible Investment
RCCI	Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne
RSE	Responsabilité Sociale d'Entreprise
SCR	Société de capital risque
SGP	Société de gestion de portefeuilles
SICAV	Société d'investissement à capital variable
SRRI	Synthetic Risk and Reward Indicator
TEE	Transition énergétique et écologique
TEEC	Transition énergétique et écologique pour le climat
UC	Unités de compte

## REMERCIEMENTS

### Membres du Groupe de travail

Les travaux du groupe de travail et la rédaction du guide ont été effectués sous le pilotage de Philippe Dutertre, AG2R La Mondiale.

Ce guide a bénéficié de l'implication de l'ensemble des membres du groupe de travail, représentants les équipes de structuration des offres financières et de la distribution.

Assurances du Crédit Mutuel

Allianz France

AVIVA France

AXA France

BNP Paribas Cardif

COVEA

Crédit Agricole Assurances

Natixis Assurances

Groupama GAN Vie

Mutavie

Maif

Le Conservateur

Sogecap

### Auditions réalisées

Ce guide a été réalisée à l'issue de plusieurs auditions d'experts, labellisateurs et membres de l'écosystème de la finance verte, responsable et solidaire. Les membres du groupe de travail remercient l'ensemble des intervenants ayant accepté de partager leur expérience et leur expertise :


- Bay Jean-François, Directeur Général, Quantalys
- Bernard Jean-Baptiste, DG Trésor
- Bouvier Laurent, Direction du Développement des Marchés de Particuliers, La Banque Postale
- Chaves d'Oliveira Claire, Partenaire Expert, A2 Consulting
- Chenevat Laurene, responsable du plaidoyer, Mirova
- Cousté Gregoire, FIR
- De Poncins Constance, Déléguée générale de l'AGIPI
- Garreau François, Generali, membre du comité du label TEEC
- Guénard-Malaussene Isabelle, présidente du comité du label FINANSOL
- Husson-Traoré Anne-Catherine, Directrice Générale, Novethic
- Hyvernat Audrey, Responsable capital investissement et ISR, AFG
- Kölsch Roland, FNG-Siegel
- Krimphoff Jochen, Directeur adjoint, finance verte, WWF-France
- Lafaye Aurélien, Directeur Général adjoint de l'AGEFI
- Lecuyer Jean-Michel, Président du conseil de surveillance, Solifap
- Le Gac Charles, Directeur Général, Solifap
- Lepetit Michel, Shift Project
- Maillard Sarah, Analyste ISR, Mirova
- Mamou-Mani Judith-Laure, en charge des investissements, France Active
- Perrier Sarah, Finansol
- Rayssac Jean-Philippe, EY
- Ribas Jean-Luc, AFNOR
- Rouault Xavier, responsable épargne solidaire, France Active
- Tiberghien Frédéric, Président, Finansol,
- Viallanex Patrick, Directeur Associé, A2 Consulting





26, boulevard Haussmann  
75009 Paris  
Rue du Champ de Mars 23  
1050 Ixelles  
Bruxelles-Capitale

**franceassureurs.fr**

 @FranceAssureurs