

# Vingt ans d'engagement



Forum pour l'Investissement Responsable



**Alexis Masse**  
Président du FIR

**L**e Forum pour l'Investissement Responsable a 20 ans. En 20 ans la finance a vécu une révolution non-violente et silencieuse, mais une révolution majeure, celle de la responsabilité sociale. D'une poignée de personnalités de la société civile et de professionnels, isolés dans leur structure, ignorés puis moqués, mais convaincus, toutes et tous, que l'on pouvait financer autrement, la finance responsable est devenue *mainstream* et les dirigeants des institutions financières ne manquent plus de parler de finance verte, de responsabilité des acteurs financiers. Dans ce changement, notre Forum a joué son rôle, repoussant d'abord l'idée erronée qu'être responsable signifiait renoncer à du rendement, inventant une définition, un cadre de transparence, puis un label pour tous les professionnels développant des produits aux pratiques robustes, proposant des critères pour la finance à impact, sans perdre son esprit pionnier, sans cesser de se réinventer pour rester un lieu de dialogue avec la société civile, un lieu d'expérimentations et de diffusion sur la frontière des meilleures pratiques, un lieu porteur d'ambition et d'exigence.

Je veux rendre ici hommage aux fondateurs toujours impliqués comme Patrick Boulte et Martial Cozette ou trop tôt disparus comme Vincent Jacob et Éric Loiselet, à mes prédécesseurs qui à l'instar de Thierry Philipponnat continuent d'œuvrer à la responsabilisation de la finance, aux grandes dames de notre communauté qui ont toutes joué leur rôle au FIR, Geneviève Ferone, Nicole Notat, Anne-Catherine Husson-Traoré ou Laetitia Tankwe, aux créateurs qui comme Claude Jouven et Jean-Philippe Desmartin ont créé le prix de recherche du FIR, qui, toutes et tous ont cru de façon visionnaire qu'une autre finance était possible. Je veux également rendre hommage aux salariés du FIR qui ont fait vivre l'envie des membres d'avancer ensemble, à Grégoire Cousté qui incarne depuis dix ans notre Forum, sa soif de progrès comme sa convivialité, à Thien-Minh Polodna et à Marie Marchais.

Le FIR a contribué à transformer la finance, même si cette mue n'est pas achevée, loin de là. Mais cette victoire ne sert à rien si la finance responsable n'est pas en mesure de contribuer au progrès, de jouer un rôle moteur, de tenir sa promesse d'impact positif, de lutte contre le dérèglement climatique, contre l'effondrement de la biodiversité, pour les

**« D'ABORD ILS VOUS IGNORENT.  
PUIS ILS SE MOQUENT DE VOUS.  
PUIS ILS VOUS ATTAQUENT.  
PUIS VOUS GAGNEZ. »**

**ATTRIBUÉ À GANDHI.**

droits humains et une meilleure prise en compte du social. Le Forum a souvent été pionnier dans la promotion de la recherche, comme dans les combats pour la responsabilité sociale des entreprises. Pionnier dans la défense du ratio d'équité, dans le soutien au devoir de vigilance et à la maîtrise des risques dans la chaîne de sous-traitance, dans l'explication de la finance verte, dans l'engagement des entreprises en faveur de la responsabilité fiscale, aujourd'hui dans la défense de la biodiversité, la lutte pour les droits humains, contre le travail des enfants et le travail forcé.

Pour jouer son rôle, le FIR a diversifié ses moyens d'action, le prix FIR-PRI de la recherche académique, la semaine de la finance responsable, le plaidoyer vers les pouvoirs publics, le relais vers l'Europe grâce à Eurosif, le FIR européen, les sondages sur les Français et l'ISR, les briefs investisseurs d'organisations de la société civile, des cahiers grand public, le prix du meilleur plan de vigilance, des campagnes de communication innovantes, un ours polaire famélique devant la Bourse, une campagne suivie sur Brut, de l'engagement actionnarial et des questions écrites en assemblée générale d'actionnaires, des événements de sensibilisation, de discussion, de partage.

Mais le FIR n'a pas perdu sa boussole. La finance est un outil puissant, un outil qui permet l'allocation du capital et le partage des risques, un outil bien trop important pour le laisser aux seuls financiers. C'est tout le sens de notre Forum que de remettre la finance sur ses pieds, d'organiser le dialogue avec une société civile impatiente, souvent à raison, pour mettre la finance au service d'un développement démocratique, durable et solidaire, d'une transition écologique ambitieuse et juste.

20 ans demeure un âge d'exigence, un âge où l'on veut faire autrement, inventer l'avenir. Je formule le vœu que notre Forum fasse de cet anniversaire l'occasion d'être encore et toujours aux avant-postes, de proposer une finance au service du progrès et du verdissement urgent de notre économie, de rassembler des investisseurs engagés pour faire progresser les entreprises et assurer la cohésion de notre société, d'organiser une transition juste. Car tel est bien le sens de cet anniversaire, fier de son passé, le FIR entend préparer l'avenir et est heureux de le faire avec ses membres, une communauté volontaire et engagée au service du bien commun ▲

# SOMMAIRE

**Comment, en France, au tournant du XXI<sup>e</sup> siècle, une cristallisation des idées autour de l'Investissement Responsable entraine la création du FIR**

par Patrick Boulte et Martial Cozette

**8**

**Le FIR, ou comment tout a commencé**

par Geneviève Féron Creuzet

**12**

**« De 2000 à 2002 : des années charnières pour le développement de l'ISR en France »**

un texte de Diane-Laure Arjaliès

**14**

**L'épargne salariale, point de départ de l'engagement syndical sur l'ISR**

par Nicole Notat

**16**

**Le déploiement des activités du FIR : mettre en oeuvre une mission d'intérêt général**

**18**

**Organiser le marché et communiquer vers le grand public : la création du Code de transparence et l'écriture d'une nouvelle définition**

par Grégoire Cousté

**22**

**Le plaidoyer : des mots et des actes**

par Olivier Laffitte

**24**

**Bien plus que des places dans la gouvernance et à la tribune : la société civile au sein du FIR**

par Alexis Masse

**26**

**Le reporting extra-financier et son inscription dans la loi en France : le rôle moteur du FIR depuis 2001**

par Charlotte Gardes

**28**

**La naissance du Prix FIR – PRI ou l'amitié au service de la recherche académique en finance durable**

par Jean-Philippe Desmartin et Claude Jouven

**30**

**La communauté des Prix FIR-PRI**

par Thiên-Minh Polodna

**32**

**De la « Semaine de l'ISR » à la « Semaine de la Finance Responsable »**

par Bertrand Fournier

**34**

|                                                                                                                                                                                      |           |                                                                                                                         |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>De 2003 à 2008 : le FAIRE (Forum Annuel de l'Investissement Responsable en Europe)</b><br>par Micheline Bourny-Thaumiaux                                                          | <b>36</b> | <b>Label ISR : l'ardente nécessité d'une refondation</b><br>par Patricia Crifo et Nicolas Mottis                        | <b>50</b> |
| <b>Le FIR, précurseur du dialogue multi-parties prenantes</b><br>par Thierry Philipponnat                                                                                            | <b>38</b> | <b>La formation et l'enseignement en finance et durabilité au cœur des enjeux académiques</b><br>par Christophe Revelli | <b>52</b> |
| <b>Quelques grandes dates de l'investissement responsable des dernières années</b>                                                                                                   | <b>40</b> | <b>I comme Impact et I comme (bonnes) Intentions</b><br>par Lise Moret                                                  | <b>54</b> |
| <b>La refonte d'Eurosif dans un contexte européen ambitieux sur les enjeux de durabilité</b><br>par Victor Van Hoon                                                                  | <b>42</b> | <b>L'engagement au FIR : un dialogue exigeant et constructif avec les entreprises</b><br>par Marie Marchais             | <b>56</b> |
| <b>Consolider l'Investissement socialement responsable par une action conjuguée au national et à l'international. Une illustration avec les PRI et le FIR</b><br>par Laetitia Tankwe | <b>44</b> | <b>Le social ne doit pas rester le parent pauvre de la finance responsable</b><br>par Alexis Masse                      | <b>58</b> |
| <b>« La tragédie des horizons » : le cri d'alarme de M. Mark Carney, alors gouverneur de la Banque d'Angleterre, en septembre 2015</b>                                               | <b>46</b> | <b>Les Français et l'Investissement Socialement Responsable</b><br>par Fabienne Gomant                                  | <b>60</b> |
| <b>La Banque de France, investisseur responsable</b><br>par Alexandre Gautier et Benjamin Bonnin                                                                                     | <b>48</b> | <b>L'épargne individuelle, nouvelle frontière de l'investissement responsable</b><br>par Philippe Dutertre              | <b>62</b> |



**Martial Cozette**  
Co-fondateur,  
trésorier du FIR



**Patrick Boulte**  
Co-fondateur,  
président d'honneur du FIR

**COMMENT, EN FRANCE,  
AU TOURNANT DU XXI<sup>E</sup> SIÈCLE,  
UNE CRISTALLISATION DES IDÉES AUTOUR  
DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE  
ENTRAÎNE LA CRÉATION DU FIR**

À l'origine du Forum pour l'Investissement Responsable, deux jeunes, talentueux — et quelque peu incontrôlables, comme le sont, souvent, les innovateurs... Eric Loiselet et Robin Edme, se rencontrent au sein de Terra Nova Conseil et souhaitent créer en France l'équivalent du Social Investment Forum américain (US SIF)<sup>1</sup>. En novembre 1999, ils consignent leurs idées dans un document préparatoire à une conférence qui doit se tenir en mars 2000 sur l'Initiative Française pour l'Investissement Responsable, premier nom du FIR. Le groupe porteur qui se constitue compte alors une quinzaine de personnes.

Nos deux amis lancent, cette année-là, la première newsletter sur l'investissement responsable : « *SRI in progress* ». Alors que la loi sur la généralisation de l'épargne salariale<sup>2</sup> et la loi portant création d'un Fonds de Réserve pour les Retraites<sup>3</sup> sont en débat, ils font campagne pour l'inclusion d'un amendement visant à faire prendre en compte les aspects environnementaux, sociaux et éthiques. Avec Patrick Boulte, ils publient dans Les Echos du 26 septembre 2000 un plaidoyer en faveur d'une épargne salariale responsable.

La présence, parmi les membres fondateurs du FIR, de Vincent Jacob, qui avait notamment occupé des fonctions

au sein du ministère de l'Aménagement du territoire et de l'Environnement, devait d'ailleurs inciter l'association à prendre une place dans l'action de plaidoyer, dès 2001, lors de la rédaction de la loi NRE<sup>4</sup> ou, plus tard, à l'occasion des premières discussions législatives en matière d'exercice des droits de vote des sociétés de gestion.

## LE TEMPS DES CONVERGENCES

Nous étions à un moment de convergences d'initiatives, portées par des personnes d'horizons variés qui ont, pour bon nombre d'entre elles, contribué à l'émergence de ce « carrefour » qu'allait devenir le FIR.

L'une des pionnières, la Sœur Nicole Reille<sup>5</sup>, soucieuse de la manière dont les congrégations religieuses géraient leurs patrimoines, avait, 18 ans plus tôt, créé l'association « Éthique et investissement » et participé, avec la charge Meeschaert, à la création d'un premier FCP « éthique ». Elle se plaignait à l'époque d'être obligée de traverser l'Atlantique pour trouver des personnes capables de comprendre ce dont elle parlait. Peut-être pensait-elle à Amy Domini, co-auteur, entre autres, de « *Investing for good* », paru aux USA en 1993 ?

<sup>1</sup> Créé en 1995 le Social Investment Forum (SIF) est un organisme de promotion de l'ISR, principale référence et source d'information en matière d'ISR aux États-Unis.

<sup>2</sup> La loi du 16 février 2001 et celle du 17 juillet 2001 ont été débattues au Parlement à partir de l'automne 2000.

<sup>3</sup> Créé par la loi du 17 juillet 2001, le Fonds de Réserve pour les Retraites est un établissement public administratif dont la mission est d'investir au nom de la collectivité les sommes que lui confient les pouvoirs publics en vue de participer au financement des retraites.

<sup>4</sup> La loi NRE (Nouvelles Régulations Économiques) a été promulguée le 15 mai 2001. Son article 116 imposait à 700 grandes entreprises françaises cotées d'inscrire dans leur rapport annuel de gestion les conséquences sociales et environnementales de leurs activités. La France est le premier pays à avoir inscrit cette obligation dans la loi. (Source Novethic).

<sup>5</sup> Nicole Reille, ancienne économiste générale de la Congrégation Notre Dame, décéda en 2012.

De son côté, Patrick Boulte, investi dans une association à préoccupation d'emploi<sup>6</sup>, avait lancé, en 1994, de concert avec Jean-Baptiste de Foucauld, un manifeste « Des financiers s'engagent pour l'emploi et contre l'exclusion sociale ». Il s'était efforcé de faire prendre le relais de cette action par ce qui était alors le Réseau européen des entreprises pour la cohésion sociale, maintenant CSR Europe. Ce réseau avait lui-même été créé, à la suite du manifeste du même nom, par Jacques Delors, en janvier 1995, quelques jours avant la fin de sa présidence de la Commission européenne.

Il faudrait aussi mentionner le Centre français d'information sur les entreprises (CFIE), une organisation spécialisée dans la RSE et l'ISR, co-crée et animée depuis 1996 par Martial Cozette qui militait déjà pour intégrer les communautés associative et syndicale dans la sphère financière et pour les impliquer dans l'engagement actionnarial, puis, plus tard, au sein du FIR.

Il ne faudrait pas oublier Geneviève Féron qui, en 1997, de retour des États-Unis, créait Arèse, la première agence

de notation extra-financière en France. Elle fut l'une des contributrices du cahier, intitulé « Finance et emploi : engager le débat », édité, à la suite du manifeste français, par l'European Business Network for Social Cohesion et qui faisait dialoguer les représentants des diverses professions financières sur leur responsabilité à l'égard de la solidité de l'entreprise et de l'emploi. Ce document avait, en avril 1998, donné l'idée à François Fatoux, de la CGC-CFE, de monter la première rencontre, organisée en France par un syndicat, sur le thème de la gestion des fonds salariaux : « Fonds de retraite et emploi », cela à un moment où faisait rage le débat sur les fonds de pension.

Un coup de pouce inattendu fut apporté par Bill Crist, président de Calpers, lors d'un petit déjeuner organisé par la French-American Foundation le 10 septembre 1998 sur le thème « Les Fonds de pension américains : éléments de cohésion de la société ? ». Sans doute, est-ce là que Jean-Christophe Le Duigou, secrétaire national de la CGT fit sa connaissance. En 2002, ils devaient co-écrire un livre intitulé « Pour et contre les

<sup>6</sup> Solidarités Nouvelles face au Chômage.



fonds de pension ». Rappelons que c'est aussi en 1998 que le même François Fatoux créa l'Observatoire pour la Responsabilité Sociale des Entreprises (ORSE).

## LE TEMPS DE LA CROISSANCE ET DE L'ESSAIMAGE

En février 2001, notre association, qui avait pris entretemps le nom de Forum pour l'Investissement Responsable – French SIF, organisait, en partenariat avec Euronext, une rencontre pour présenter les résultats de la première étude sur les fonds ISR français. C'est cette année-là que sera constitué Eurosif, le réseau européen des forums pour l'investissement responsable, et lancé, à l'initiative du Groupe de la Caisse des Dépôts et Consignations, le site Novethic consacré à la responsabilité sociale des entreprises et aux placements éthiques.

En mai 2002, pour le compte de l'Eurosif et en partenariat avec Euronext, un séminaire est monté par le FIR sur le thème : « En quoi et comment l'Investissement Socialement Responsable modifie les relations entre les actionnaires et les entreprises ? » et, en juin 2003,

au palais Brongniart, toujours en partenariat avec Euronext, a lieu une première rencontre entre émetteurs et investisseurs socialement responsables. Seize entreprises cotées y ont présenté leurs performances extra-financières à plus de deux cents analystes et investisseurs.

Il s'agissait d'une opération d'un budget de 50 000 euros porté par une association, qui ne disposait d'aucun fonds associatif, et qui mobilisait des gérants-militants aux positions non encore consolidées dans leurs propres organisations, du fait de la place encore très marginale qu'y occupait l'ISR. Le FIR rééditait l'exploit, en 2004, avec le Forum Annuel de l'Investissement Responsable Européen – FAIRE au budget de 150 000 euros. Mais, cette fois, il avait atteint sa taille adulte et sa place dans le paysage. Le temps était alors venu pour les militants associatifs que nous étions tous, d'une manière ou d'une autre, de passer le relais aux professionnels de la gestion, l'ISR ayant désormais acquis sa maturité et la légitimité de sa présence dans le paysage financier ▲

## LE PLAIDOYER

Le terme de « plaidoyer » (advocacy) est apparu dans le monde des organisations non gouvernementales pour désigner les activités mises en place par des associations, pour faire évoluer les politiques mises en œuvre. Dans le domaine de l'ISR, le FIR mène des actions de plaidoyer auprès des sphères politiques, financières mais aussi dans les entreprises et auprès du grand public.



## LE FIR OU COMMENT TOUT A COMMENCÉ

**Geneviève Féron Creuzet**

Fondatrice d'Aresé, première agence  
de notation extra-financière française  
Administratrice du FIR

**L**e FIR a 20 ans, 20 ans déjà. Quel beau parcours ! Vous trouverez dans ce livre toutes les étapes de cette mobilisation pour faire exister et grandir l'Investissement Socialement Responsable sur la place de Paris. Cette histoire passionnante mérite d'être racontée et surtout transmise à l'heure où la finance se transforme profondément, face aux urgences environnementales et sociales.

Pour ma part, je vous propose de regarder dans le rétroviseur, de vous emmener 25 ans en arrière, là où tout a commencé. En langage audiovisuel, ce récit serait un prequel - anglicisme utilisé pour définir l'histoire qui raconte ce qui s'est passé avant. Cette histoire est celle d'ARESE, Agence de Rating Sociale et Environnementale sur les Entreprises.

L'aventure a débuté à San Francisco, au milieu des années quatre-vingt-dix, (autant dire un siècle pour les jeunes lecteurs au temps où Internet n'existait pas encore).

En 1994, je travaillais dans un cabinet américain de prospective stratégique, en charge d'une clientèle de banquiers et assureurs français. Ces financiers étaient en recherche d'inspiration dans la perspective d'une réforme des retraites par capitalisation (que l'on attend toujours). Dans ce cadre, je repère un réseau d'investisseurs, la CERES, «Coalition for Environmentally Responsible Economies», créé en 1989 après le naufrage de l'Exxon Valdez, qui a défini des principes de gouvernance environnementale. Je rentre également en relation avec les plus grands fonds de pension publics américains, dont Calpers, le fonds de pension des fonctionnaires de Californie. A cette époque, Calpers met déjà en pratique des critères ESG dans ses choix d'investissement. Leur ligne est claire, cohérente et innovante : réconcilier les valeurs de leurs membres, qui ont servi l'intérêt général, avec une recherche de performance sur long terme nourrie par la prise en compte de risques sociaux et environnementaux.

## UN PROJET FOU, DES SOUTIENS ENGAGÉS, UNE ÉQUIPE PASSIONNÉE : LA NAISSANCE D'ARESE

Convaincu que ces pratiques vont se professionnaliser et se généraliser, j'anime un petit groupe de travail, entre Paris et San Francisco, constitué de représentants de la Caisse des Dépôts et des Caisses d'Épargne. Au programme : la rencontre de tous les acteurs de la finance durable qui se structure aux États-Unis. Je rentre en France avec la conviction partagée que ces données ESG vont devenir la clé de voute d'une finance plus durable, plus responsable. Mon projet est de créer cette agence de notation extra financière pour y promouvoir l'Investissement Socialement Responsable, c'est d'ailleurs ce qui est écrit sur ma carte de visite.

Rétrospectivement, ce projet était complètement fou. Je n'avais pas un sou, je venais du monde des Nations Unies et non de la finance, le reporting des données ESG était dans les limbes, (comme les rapports RSE ou de Développement Durable), les investisseurs n'avaient aucune notion de ces sujets et la France était une petite place de marché. Autant essayer de vendre quelque chose qui n'existe pas à des personnes qui ne demandent rien.

Pourtant, de bonnes fées vont se pencher sur cette idée improbable. Je tiens à remercier, la Caisse d'Épargne de Flandre, Écureuil Gestion et la Caisse des Dépôts et des Consignations. Ces institutions, publiques, mutualistes, seront mes actionnaires et accepteront de lancer ARESE en janvier 1997. Sans leur appui et leur caution, rien n'aurait pu aboutir. Merci également aux amis européens, Centre Info en Suisse, EIRIS en Angleterre, déjà installés sur ce petit marché, chacun à leur façon, même si ces structures s'apparentaient davantage à des centres de recherche qu'à de véritables agences de notation.

J'ai eu le bonheur de rassembler autour de moi, une équipe, passionnée, engagée, avec laquelle nous avons gravi des montagnes. Valéry Lucas-Leclin, Jacky Prudhomme, Jean-Philippe Desmartin, Morgan Carval, Grégory Schneider-Manoury, tous ces anciens d'ARESE ont été les pionniers de la finance durable en France, et certains sont

aujourd'hui d'honorables membres du FIR. Ils pourront témoigner que tout était à faire, du sol au plafond. En effet, avant toute perspective de développement commercial, la collecte des données pertinentes s'est érigée en priorité absolue, les fameuses data, nerf de la guerre ; ensuite la structuration d'une méthodologie, la sensibilisation des pouvoirs publics et des entreprises, la création d'un réseau européen... la liste est très longue. La dynamique est lancée et reçoit un écho très favorable auprès d'acteurs qui se mobilisent sur d'autres fronts pour faire exister l'ISR avec ARESE.

## L'ÉCLOSION DE L'ISR EN FRANCE ET LA CRÉATION DU FORUM

En 2000, le syndicat CFE-CGC crée l'ORSE, Observatoire sur la Responsabilité Sociétale des Entreprises. L'année 2001 sera décidément une année charnière avec la loi NRE, qui instituera le reporting social et environnemental pour les sociétés cotées, le lancement de Novethic, média de référence et incontournable de l'économie responsable et surtout la création du Forum pour l'Investissement Responsable, en quelque sorte le pendant de l'ORSE, côté investisseurs. La structuration d'un FIR était devenue incontournable. Dès 2001, ARESE travaillait avec la quasi-totalité des gestionnaires d'actifs de Paris. Il était temps de leur donner un espace de rencontre, de représentation et de débat, une place à la recherche aussi. L'utilité de ce Forum ne s'est jamais démentie.

Le FIR a bien grandi. Vingt ans plus tard, en 2021, la percée de l'Investissement socialement responsable s'intensifie à tel point que les critères ESG ont pris une place prédominante dans la gestion d'actifs. A partir - qui l'aurait cru ? - d'une poignée de doux rêveurs, toutes celles et ceux qui se sont engagés, mobilisés par la perspective de replacer la finance au cœur du projet Humain.

ARESE a disparu, démantelée et rebaptisée Vigeo en 2002, mais cela est une autre histoire. Mes amis de L'Orse, de Novethic et du FIR sont toujours présents et plus mobilisés que jamais. L'aventure continue et le flambeau se transmet. Longue vie au FIR ! ▲



## « DE 2000 À 2002 DES ANNÉES CHARNIÈRES » POUR LE DÉVELOPPEMENT DE L'ISR EN FRANCE

**Diane-Laure Arjaliès**

Professeure associée à la Ivey Business School  
de la Western University  
Membre personnalité qualifiée du FIR

**M**embre du FIR en tant que personnalité qualifiée, Diane-Laure Arjaliès est professeure associée à la Ivey Business School de la Western University dans l'Ontario au Canada. Elle y enseigne la finance durable et la mesure d'impact. Son travail de recherche, ses publications, fréquemment citées, et ses cours lui ont valu plusieurs prix. En 2011 le Prix FIR-PRI de la Recherche européenne en Finance et Développement Durable lui avait été attribué au titre de la meilleure thèse. Le sujet en était : « Les mécanismes du changement institutionnel : le cas de l'investissement socialement responsable ». Et tout récemment, elle a remporté le prix 2021 de

reconnaissance de l'enseignement pour l'excellence globale en éducation à la finance durable, décerné conjointement par le Financial Times et l'Impact and Sustainable Finance Faculty Consortium.

Dans l'ouvrage collectif « ISR et Finance Responsable » paru en 2014<sup>1</sup>, Diane-Laure a brossé une mise en perspective historique du mouvement de l'Investissement Socialement Responsable. Pour rappeler le contexte dans lequel est né le FIR il y a 20 ans, nous avons choisi un extrait qui dresse le panorama français au tournant des années 2000 qui a vu se multiplier les initiatives pour le développement de l'ISR.

<sup>1</sup> Sous la direction de N. Mottis (Eds.), 2014, Ellipses, p.11-32

« En 2000 et 2001, l'ISR français bénéficie de plusieurs décisions politiques prises par le gouvernement dans le cadre de la réforme des retraites, qui s'avèreront clefs pour son développement. Il s'agit d'abord de la création en 2001 du Fonds de Réserve pour les Retraites (FRR), un fonds public d'investissement dont la mission consiste à gérer les sommes qui lui sont affectées en les mettant en réserve afin de contribuer à la pérennité des régimes obligatoires d'assurance vieillesse par répartition<sup>2</sup>. Le FRR devient ainsi l'un des principaux investisseurs de long terme français, représentant un potentiel d'encours à gérer pour les sociétés de gestion non négligeable. C'est donc avec intérêt et une certaine surprise que ces dernières découvrent en 2001 que l'appel d'offres du FRR inclut pour partie une demande de fonds uniquement ISR. Au même moment, la loi Fabius (2001) permet l'accès de tous les salariés à l'épargne salariale, facilitant la constitution de fonds d'épargne salariale ISR.

Suite à cette loi, quatre des cinq confédérations syndicales représentatives (CFDT, CFE-CGC, CFTE et CGT) créent en 2002 le Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale (CIES) afin de mieux sécuriser les placements des salariés en partenariat avec les sociétés de gestion pratiquant l'ISR et ainsi influencer le comportement des entreprises au service des objectifs ISR affichés en utilisant l'effet de levier de l'épargne collectée. Le CIES se porte garant du caractère ISR des fonds qu'il labellise, cherchant ainsi à inciter les salariés à choisir ces produits et les négociateurs syndicaux à retenir les sociétés de gestion proposant ces fonds. Ajouté au potentiel d'encours du FRR, ce choix de la majorité des syndicats français pour l'ISR encourage la plupart des sociétés de gestion françaises à s'intéresser au sujet. En 2002, elles sont désormais 44 à proposer plus de 128 fonds ISR, principalement *best-in-class*.

Cette promotion de l'ISR par l'État et les syndicats français s'accompagne en 2001 du décret d'application de l'article 116 de la loi NRE (Nouvelles Régulations Économiques) qui oblige l'ensemble des sociétés françaises cotées sur

un marché réglementé à rendre compte dans leur rapport annuel de leur gestion sociale et environnementale au travers de leur activité. Cette obligation de rendre des comptes est une aubaine pour l'ISR : elle permet aux agences de notation sociétale d'obtenir des informations sur les pratiques ESG des entreprises, jusqu'alors très difficile à analyser, et pourtant essentielles aux processus de sélection des entreprises. Cet accès facilité favorise la création de plusieurs agences de notation sociétale (ou de branches nationales d'agences étrangères) qui facilitent le développement de l'ISR par leur capacité à fournir aux sociétés de gestion une information ESG de plus en plus pointue. (...).

Profitant de cet intérêt accru, les promoteurs de l'ISR – au premier rang desquels les syndicats, les analystes ISR et les gérants ISR – s'organisent. En 2000 et 2001, sont créés l'Observatoire de la Responsabilité Sociétale des Entreprises (ORSE), le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), la version française du US SIF, et la commission Développement Durable au sein de la Société Française des Analystes Financiers (SFAF). L'ORSE regroupe très rapidement une centaine de membres, principalement des acteurs financiers et des sociétés cotées, ce qui permet à la fois de promouvoir l'ISR auprès de ces sociétés (et ainsi garantir un accès à l'information ESG) et de s'accorder sur les indicateurs ESG clefs à analyser dans chaque secteur d'activité (accord également facilité par les rencontres organisées au sein du FIR et de la SFAF).

En 2001, enfin, est créée Novethic, filiale indépendante de la Caisse des Dépôts et Consignations, dont la mission est de promouvoir le développement durable et l'ISR. En publiant chaque année des chiffres sur les encours ISR français et en expliquant au grand public les processus de sélection associés, Novethic joue un rôle primordial dans la construction de la légitimité et de la visibilité de l'ISR, au sein du secteur de la gestion d'actifs d'abord français puis européen ▲

<sup>2</sup> La réforme des retraites intervenue en 2010 apporte une modification majeure aux objectifs de placement du FRR, l'horizon se raccourcit puisque les flux de décaissement qui devaient avoir lieu entre 2020 et 2040, ont commencé en 2011.



## L'ÉPARGNE SALARIALE POINT DE DÉPART DE L'ENGAGEMENT SYNDICAL SUR L'ISR

**Nicole NOTAT**

Secrétaire générale de la CFDT de 1992 à 2002  
Présidente fondatrice de l'agence Vigeo, devenue Vigeo-Eiris (2002-2020)

**C'**est à l'occasion de la loi de 2001 encourageant le développement de l'épargne salariale que le mouvement syndical français s'est mobilisé en faveur de la prise en compte de facteurs sociaux et environnementaux dans les décisions d'investissement.

Le gouvernement entendait en particulier développer l'épargne de long terme et permettre aux salariés par voie d'accords collectifs de se constituer, sans en faire un objectif automatique, un complément de retraite.

### **INNOVER PLUTÔT QUE BOYCOTTER...**

Cette disposition a rapidement été perçue comme l'ouverture d'une brèche en faveur de fonds de pension en France entraînant défiance et opposition d'une partie des organisations syndicales. Plutôt qu'un boycott, l'idée

de s'engager dans le dispositif a mûri afin d'innover dans la gestion des fonds. Considérant que cette épargne appartient aux salariés, revendiquer le contrôle de leurs représentants sur sa gestion est alors apparu, non seulement légitime, mais propice à élargir la nature des critères classiques d'investissement. L'exemple de la Fédération des travailleurs du Québec que j'avais visitée en 1999 nous inspira. Est alors née l'idée de labelliser les fonds d'investissement captant cette épargne, sur la base d'un cahier des charges définissant les critères sociaux et environnementaux que les gestionnaires devaient appliquer pour obtenir le label. Un comité intersyndical de l'épargne salariale, le CIES, rassemblant la CFDT, CFTC, la CFE-CGC et la CGT est créé ; il est l'opérateur du dispositif, de sa mise en œuvre et de son actualisation.

Le label rencontrera un vrai succès et contribuera au-delà de la gestion de l'épargne salariale au développement par les sociétés de gestion de l'investissement « responsable » encore très peu pratiqué au début des années 2000.

### **UN NOUVEAU CHAMP D'ACTION : L'INTÉGRATION AU SEIN DES ENTREPRISES DES PRÉOCCUPATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES**

La négociation d'accords collectifs d'entreprise et de branche connaîtra d'autres retombées positives, même s'il faut reconnaître que celles-ci furent lentes et inégalement inscrites à l'agenda syndical. Mais c'est à cette époque, encouragé par l'obligation de reporting créée pour les grandes entreprises sur leur politique de développement durable, que les syndicalistes s'intéressent aux pratiques de responsabilité sociale et environnementale de leur propre entreprise et s'y investissent. La saine « concurrence » que des ONG exercent de fait à l'endroit des syndicats en s'intéressant elles-mêmes aux comportements des entreprises dans leurs pratiques mondiales ne laissent pas les syndicalistes indifférents. Ils prennent conscience que de nouveaux acteurs, de nouvelles parties prenantes portent des causes qui rejoignent souvent les leurs, interpellent les entreprises et stimulent leur réflexion.

La concrétisation la plus visible de cette accélération

s'est manifestée par la progression sensible d'accords collectifs au niveau des comités de groupe européens voire mondiaux affichant des engagements RSE associés à des leviers de mise en œuvre sur le périmètre d'intervention de l'entreprise. Les organisations syndicales y trouvaient de nouveaux terrains d'intervention. Ce fut en même temps une démonstration pour les entreprises de leur prise de conscience du caractère inéluctable de l'intégration des facteurs sociaux et environnementaux dans leur stratégie et leurs opérations. Il serait intéressant de se pencher sur les actions et résultats concrets que ces accords ont générés. Nous le savons : il ne suffit pas qu'une loi soit votée pour que son exécution soit au rendez-vous, et il en est de même pour un accord collectif. Tout commence après sa signature !

Il convient enfin de relever la participation et l'engagement de syndicalistes dans des organismes gestionnaires de fonds pratiquant des investissements intégrant des facteurs ESG. Ceux-ci ont connu une véritable croissance ces dernières années via des pratiques diversifiées. Ils ont favorisé l'émergence d'experts qui demeurent toutefois peu audibles en dehors des cercles spécialisés. Il y a en la matière des marges de progrès pour que le mouvement syndical s'approprie ce sujet clé pour la transformation des pratiques financières qu'exigent les défis actuels et fasse entendre davantage sa voix ▲

# LE DÉPLOIEMENT DES ACTIVITÉS DU FIR : METTRE EN OEUVRE UNE MISSION D'INTÉRÊT GÉNÉRAL

**A**u début des années 2000, l'investissement responsable est encore un OVNI pour le grand public en France. Pour les investisseurs, l'Investissement Responsable est une pratique de niche de quelques « aventuriers », attachés à l'intérêt général. L'association est créée en 2001 par des citoyens qui se mobilisent pour que la finance puisse jouer un véritable rôle dans la construction d'une économie durable. Ils sont vite rejoints par les professionnels, en particulier ceux des sociétés de gestion, qui sont bien placés pour mesurer l'impact que peut avoir la finance sur l'économie de l'avenir.

La première tâche de la toute jeune association est de se construire comme outil au service de sa mission : promouvoir et développer l'ISR, l'Investissement Socialement Responsable ainsi que les meilleures pratiques. Tout est alors à faire : conforter les adhésions, assurer un travail de veille et d'information, s'imposer comme interlocuteur des pouvoirs publics, trouver les bonnes méthodes de gouvernance, avec, entre autres, la féminisation des instances. (En 2015 l'AG pourra adopter la parité au sein du CA).

Les thèmes vont émerger avec plus ou moins d'urgence en fonction de l'actualité et des progrès des connaissances : le changement climatique bien sûr, les droits sociaux, la réduction des inégalités, le respect des droits de l'homme, la biodiversité, la responsabilité des entreprises, la notion d'impact....

Le FIR va, au fur et à mesure de ses adhésions, structurer ses commissions, et créer des groupes de travail ad hoc pour des sujets plus spécifiques, multiplier ses formes d'intervention.

Très vite aussi, le FIR va encourager la recherche et soutenir

les travaux universitaires qui contribuent à une meilleure connaissance des mécanismes de l'IR. Ce seront les Prix européens Finance et Développement durable lancés en 2005 (avec 5 catégories : master, thèse doctorale, article académique, innovation pédagogique et une bourse doctorale).

A partir de 2010, le FIR définit sa stratégie autour de cinq axes : la sensibilisation des acteurs de place et de l'ensemble des acteurs de la finance de marché ; le plaidoyer auprès des pouvoirs publics et des leaders d'opinion ; le dialogue avec les émetteurs ; l'échange de bonnes pratiques entre nos membres et avec les organisations de place ; enfin la contribution au développement de l'ISR en Europe, notamment au travers de l'Eurosif.

Aujourd'hui quatre commissions permanentes sont mobilisées et approfondissent ces axes : la Commission Dialogue & Engagement que préside Caroline Le Meaux (Amundi), la Commission Grand public, présidée par Sonia Liman (BNP Paribas AM), la Commission Recherche présidée par Lise Moret (Banque Hottinger), et la Commission Événements présidée par Philippe Dutertre (AG2R La Mondiale).

## UNE NOUVELLE FRONTIÈRE POUR L'ISR : LE GRAND PUBLIC

Bientôt un nouvel axe va émerger, prendre de plus en plus d'importance et s'affirmer comme la nouvelle frontière de l'action du FIR : la sensibilisation du grand public. La contribution du FIR à la reconnaissance et au développement de l'ISR sur le marché français s'est exprimée au travers de plusieurs manifestations dont la plus éclatante est la semaine de l'Investissement responsable,



devenue l'événement majeur sur ce thème chaque année dans notre pays. C'est à l'occasion de cette semaine que, pour mieux comprendre l'évolution de l'opinion, sera lancé le sondage qui va permettre, année après année, à partir de l'an 2010 de mesurer les décalages entre le souhait des Français et la réalité de l'offre et permettre ainsi de mieux adapter les réponses à apporter.

Les actions destinées au grand public ne vont pas hésiter à interpeller. En 2018, la campagne « Exigez l'ISR » remaniée, mène sa première opération grand public en exposant la sculpture d'un ours famélique qui aurait dérivé jusqu'à la place de la Bourse à Paris. Cette image choc interpelle les épargnants pour leur faire prendre conscience du rôle que leur épargne peut jouer, non seulement pour lutter contre le changement climatique mais aussi sur des sujets comme la biodiversité, les droits humains, l'emploi...

## **L'ACTION DE PLAIDOYER ET D'ENGAGEMENT DU FIR...**

Le plaidoyer, dès les débuts, s'est porté auprès des pouvoirs publics nationaux et internationaux : gouvernement, députés, sénateurs, Commission européenne, Autorité des Marchés Financiers (AMF)...

Le FIR va pleinement contribuer à l'élaboration du dispositif législatif et réglementaire concernant l'ISR en France. Ce furent au départ la loi de généralisation de l'épargne salariale, la loi portant création du Fonds de Réserve pour les Retraites, la loi NRE et son décret d'application et la loi de sécurité financière. Puis ce sera l'implication dans la mise en œuvre concrète des articles 224 & 225 de la Loi Grenelle II. En 2015, ce sera l'article 173 de la loi de transition énergétique (TECV) selon lequel les investisseurs institutionnels doivent publier l'intégration

des critères ESG dans leurs opérations d'investissement, qui concentrera les efforts du FIR. (Les mesures seront renforcées en 2021). En 2017, la Loi Devoir de vigilance entend prévenir les atteintes graves aux droits humains et libertés (Les sociétés sont responsables à l'égard de leurs filiales, sous-traitants et fournisseurs). Ou encore en 2019, la loi Pacte (Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises) inscrit dans le Code civil la notion d'intérêt social.

Le plaidoyer s'exerce également auprès des entreprises et de leurs organisations professionnelles. Il s'exerce sous diverses formes, du dialogue à l'interpellation, en passant par la reconnaissance des progrès accomplis. Pour ne prendre que quelques exemples :

Le code de transparence pour les fonds ISR grand public lancé avec l'AFG et Eurosif pour fournir une information claire et détaillée sur les fonds se revendiquant de l'ISR, devient obligatoire en 2010.

Un nouveau prix est lancé en 2018 afin de récompenser les meilleurs plans de vigilance des entreprises du CAC 40. Il s'agit d'encourager les entreprises à adopter les meilleures pratiques et à les partager. Une méthodologie d'évaluation des pratiques des entreprises étant développée par A2 Consulting et la Chaire Positive Business de l'Université Paris-Nanterre.

En septembre 2021, le FIR interpelle les 120 premières capitalisations françaises (SBF 120) pour la généralisation d'un Say on climate exigeant. Cette pratique d'un vote annuel consultatif en assemblée générale des actionnaires sur la base d'un rapport préparé par le conseil

d'administration concernant ce qui a été fait et ce qui est prévu doit se généraliser pour créer les conditions d'un dialogue permanent entre investisseurs et entreprises sur les enjeux climatiques.

Ayant procédé à l'achat d'une action de chaque entreprise du CAC 40, le FIR leur pose 12 questions écrites lors de leurs AG en 2020. Les résultats de cette campagne, publiés en mai 2021, mesurent, c'est le moins que l'on puisse dire, les efforts qui restent à faire. La démarche se poursuit cette année.

### **DÉBATS, ÉCHANGES, RENCONTRES, DIALOGUES ET INFORMATION**

Le FIR multiplie les formes de rencontres et de partenariats qui permettent de développer les échanges d'information et de pratiques. Séminaires, webinaire, petits-déjeuners, stands, participation à des colloques la présence du FIR lui permet d'expliquer ses positions, d'affirmer les axes à approfondir, et de sensibiliser les différents publics. Les membres du FIR sont aujourd'hui très sollicités.

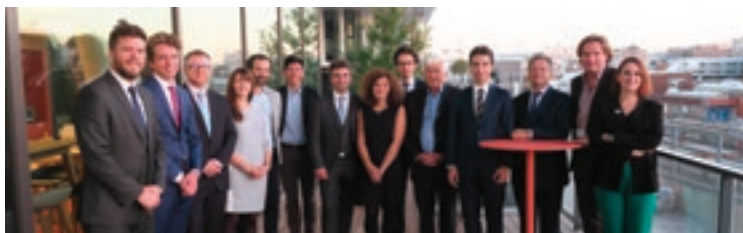
Les publications du FIR constituent une source de documentation par la production de travaux nouveaux. Ces études peuvent être faites en partenariat avec différents organismes de recherche ou institutions. Ainsi l'un des dernier cahiers que le FIR a publié en septembre 2021 avec Iceberg Data Lab concerne la "Finance & Biodiversité". Ainsi également, en 2020, une étude menée avec l'École Polytechnique qui examine les caractéristiques des fonds labellisés depuis 2016 – (514 fonds labellisés de 81 sociétés de gestion et pour plus de 200 milliards d'actifs gérés avec une performance financière comparable aux fonds traditionnels). Mais nombre d'études sont directement produites par les commissions et l'équipe du FIR. Comme l'an dernier l'étude sur la responsabilité fiscale du CAC 40 qui formulait des recommandations pour mieux intégrer la stratégie fiscale à la stratégie RSE. Outre son site Internet ([www.frenchsif.org](http://www.frenchsif.org)), le FIR anime

trois autres plateformes : la Semaine de la Finance Responsable : [www.semaine-finance-responsible.fr](http://www.semaine-finance-responsible.fr). Le Prix FIR-PRI : [www.fir-pri-awards.org](http://www.fir-pri-awards.org) et Exigez l'ISR : [www.exigez-isr.com](http://www.exigez-isr.com).



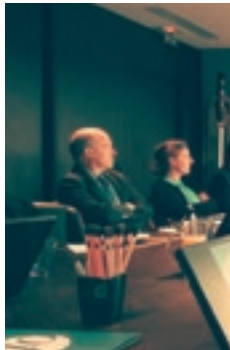
Cahier Finance & Biodiversité – Comprendre et agir, 2021

Fin 2021, le FIR qui compte plus de 120 membres regroupe l'ensemble des acteurs de la filière ISR : investisseurs, sociétés de gestion, intermédiaires financiers, agences de notations extra-financières, conseils investisseurs, organisations de place, des syndicats, ONGs, associations, ainsi que des personnalités qualifiées : avocats, journalistes, chercheurs, universitaires... Ils sont répartis en 5 collèges : investisseurs, gérants, conseil et recherche, société civile et personnalités qualifiées. Le Forum est devenu une organisation de Place particulièrement représentative puisque ses membres représentent aujourd'hui plus des trois quarts de la gestion ISR française ▲



Cérémonie  
de remise des Prix  
FIR-PRI, 2018

Campagne  
"Exigez l'ISR !" à Paris, 2018



Petit-déjeuner  
de recherche,  
2015



Cérémonie  
de remise  
du Prix Plan  
de Vigilance,  
2019



# ORGANISER LE MARCHÉ ET COMMUNIQUER VERS LE GRAND PUBLIC : LA CRÉATION DU CODE DE TRANSPARENCE ET L'ÉCRITURE D'UNE NOUVELLE DÉFINITION.

**Grégoire Cousté**

Délégué général du FIR



**L**a montée en puissance d'une pratique s'accompagne toujours d'innovations, de réussites et de faux pas. Dans les premiers temps, les pionniers cherchent en tous sens, tâtonnent, rencontrent certains succès et quelques déconvenues. Puis rapidement, la nécessité de structurer les pratiques et de définir plus précisément l'objectif s'impose. Il s'agit alors d'améliorer les méthodes mises en œuvre mais également de rendre le sujet intelligible auprès des néophytes. L'investissement responsable n'a pas échappé à ce phénomène.

Deux étapes marquantes illustrent ce processus de structuration en France ces 20 dernières années : le lancement du Code de transparence en 2005 et l'établissement d'une définition de place de l'ISR en 2013. Deux sujets sur lesquels le FIR a joué un rôle clé.

## LA TRANSPARENCE, PREMIÈRE ÉTAPE DE CRÉDIBILISATION

À l'origine, le Code de transparence est une initiative de quelques SIF<sup>1</sup> européens au sein de notre association

commune l'Eurosif. À l'époque déjà, les cultures des différents pays poussaient à développer des approches variées de l'ISR, qu'elle soit inclusive, exclusive, thématique, éthique ou guidée par l'engagement actionnarial. La transparence sur les moyens et pratiques ESG mis en œuvre pouvait permettre à chacun de se retrouver ensemble au sein de la famille des investisseurs responsables. Afin que les différentes approches puissent se comparer, coexister, l'idée d'un Code de transparence volontaire a émergé dans les échanges entre les différents SIF et s'est progressivement développée au cours des années suivantes.

La France est le pays qui s'est saisi avec le plus de sérieux du Code de transparence. Naturellement les SIF européens y étaient favorables, mais la seule association professionnelle de gérants d'actifs à l'avoir adopté et porté sur son marché local est l'Association Française de la Gestion financière (AFG)<sup>2</sup>. Grâce à ce double soutien, le Code est devenu rapidement un standard de marché. Ensemble, le FIR et l'AFG ont œuvré à son évolution

<sup>1</sup> SIF : les Social Investment Forum devenus Sustainable Investment Forum afin d'inclure la dimension de durabilité.

<sup>2</sup> L'AFG est l'association professionnelle représentative de la gestion pour compte de tiers. Fin 2020 elle comptait 889 adhérents.

comme en 2010 et plus récemment encore en 2017. Cette dernière version était rendue nécessaire, notamment en raison du contexte législatif avec la mise en application de l'article 173-V<sup>3</sup> en France et le déploiement de la TCFD<sup>4</sup> et les recommandations du HLEG<sup>5</sup> au niveau international. Dès 2010, à l'initiative des deux associations, le Code a été rendu obligatoire pour tous ceux qui se réclament de l'ISR. Depuis, le Code de transparence est devenu un prérequis naturel du label ISR français, démontrant son rôle structurant pour le marché, à défaut d'être un véritable outil d'information du grand public et des épargnants, tel qu'il avait été initialement conçu.

Aujourd'hui, avec les évolutions législatives européennes sur la communication des produits financiers, son existence est mise en question : doit-il disparaître ou se transformer radicalement ? La question devra trouver réponse dans les prochaines années.

## UNE DÉFINITION DE L'ISR POUR PRÉCISER SON AMBITION

Le Code de transparence en France était porteur d'une définition de l'ISR, qui traduisait la manière dont il fallait construire les fonds, une définition par le comment, c'est-à-dire en incluant systématiquement une analyse ESG (Cf. encadré).

En 2012, lors d'une réunion du Bureau du FIR à laquelle

avaient été invités Pierre Bollon, Laure Delahousse et Paul-Henri de la Porte du Theil de l'AFG, la décision de lancer un groupe de travail pour donner une nouvelle définition à l'ISR a été prise. Naïvement, nous pensions à l'époque que quelques réunions seraient suffisantes pour accorder les violons des acteurs français. Mais c'est au bout de plus d'un an, au terme de nombreuses réunions, que nos travaux ont finalement abouti. La convergence avec les recherches que l'AFG menait en parallèle a été nécessaire ajoutant encore quelques discussions pour dégager un consensus.

L'idée était de définir l'ISR par son objectif, son pourquoi plutôt que par son comment comme dans le préambule du Code de transparence. L'objectif était de donner une définition simple en une seule phrase. La définition ci-dessous montre que cet objectif louable n'a été que partiellement atteint. Néanmoins, cette définition avait le mérite d'inclure pour la première fois le concept de développement durable et surtout, elle comportait déjà les grands sujets qui sont au cœur de nos préoccupations actuelles : la quête d'un impact environnemental et social ainsi que l'engagement actionnarial comme levier d'action de l'investisseur responsable.

Peu de pays se sont pliés à l'exercice de définition de l'ISR, certains reconnaissent là une approche cartésienne, bien française ▲

## DÉFINITIONS DE L'ISR

### Définition du code de transparence :

« Approche consistant à prendre systématiquement en compte les trois dimensions que sont l'environnement, le social/sociétal et la gouvernance (ESG) en sus des critères financiers usuels. »

### Définition de 2013 :

« L'ISR est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable, quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable. »

<sup>3</sup> Article de la loi sur la transition énergétique de 2015 demandant la transparence sur les pratiques ESG et la prise en compte de la question du dérèglement climatique.

<sup>4</sup> Task force on Climate-related Financial Disclosure, lancée à l'occasion de la COP21 à Paris

<sup>5</sup> High Level Expert Group sur la finance durable de la Commission européenne.



## LE PLAIDOYER : DES MOTS ET DES ACTES

**Olivier LAFFITTE**

Avocat à la Cour

Président de l'Observatoire du Droit de la Finance Durable

Expert auprès du FIR

**D**ésormais largement reconnue, « mainstreamisée » selon certains, la finance durable ne semble aujourd'hui plus faire débat. Et pourtant, 20 ans après, le FIR demeure plus indispensable que jamais. Au-delà de son activité de réflexion et d'échanges, qui a fait du FIR un expert incontournable et respecté de la place, c'est aussi son action de plaider en soutien au développement de la finance durable qui lui permet désormais de décupler son influence et de conjuguer ainsi les mots et les actes. Car c'est bien là que réside la « double matérialité » du

FIR : être à la fois un fédérateur écouté et respecté de la place, et en même temps un puissant moteur au service du développement de la finance durable.

### UN FÉDÉRATEUR INCONTOURNABLE ET RESPECTÉ

Pionnier en la matière, le FIR a depuis le début eu la volonté de réunir en son sein l'ensemble des acteurs de la finance durable, qu'il s'agisse d'investisseurs, de sociétés de gestion, de conseils, de représentants de la société civile

ou d'experts et chercheurs. C'est cette diversité que j'ai constaté lors des différents groupes de travail auxquels j'ai pu participer. Car en effet, fidèle à son esprit avant-gardiste, le FIR, et plus particulièrement son Président Alexis Masse, n'ont pas hésité à accueillir un avocat à un moment où la finance durable relevait encore d'engagements volontaires non contraignants juridiquement. Le futur leur a donné raison, et la multiplication fulgurante des textes législatifs et réglementaires, au niveau tant national qu'europpéen, a consacré l'avènement d'un corpus juridique nouveau, un véritable Droit de la finance durable qui désormais encadre et régit cette activité.

Est alors apparue la nécessité de non seulement réfléchir aux meilleurs pratiques envisageables, mais également de participer à la construction de ces nouvelles règles du jeu, en suggérant directement au législateur des textes légaux et réglementaires dans le cadre d'une intense action de plaidoyer. Loin d'être perçu comme un nouveau lobby envahissant, le FIR est rapidement devenu un partenaire respecté et écouté, sachant formuler des propositions sérieuses et équilibrées, conciliant les intérêts respectifs de ses différents membres avec l'intérêt général d'une finance durable ambitieuse et réaliste.

## UN MOTEUR PUISSANT AU SERVICE DU DÉVELOPPEMENT DE LA FINANCE DURABLE

Parmi les nombreuses actions de plaidoyer menées par le FIR, une me vient plus particulièrement à l'esprit, à savoir celle relative à la loi dite « PACTE », pour plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises, promulguée le 22 mai 2019. Le volontarisme et l'ambition réformatrice alors affichés par le Gouvernement à l'occasion de ce projet de loi décidèrent le FIR à soumettre un ensemble de neuf propositions de modifications législatives visant toutes à soutenir le développement de la finance durable. Plus particulièrement, des mesures innovantes étaient proposées afin notamment d'encourager le développement d'offres de fonds socialement responsables auprès du grand public via des contrats de

PEA et d'assurance-vie, de favoriser l'actionnariat de long terme, ou encore de faciliter le dépôt de résolutions en assemblées générales d'actionnaires en matière de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE). Après avoir saisi directement les ministères concernés de ses propositions, le FIR continua son action en diffusant auprès d'un certain nombre de parlementaires, un document complet contenant les neuf propositions d'amendements intégralement rédigées et incluant, pour chacune d'entre elles, un exposé des motifs et une proposition rédactionnelle visant à modifier en conséquence certaines dispositions du Code monétaire et financier, du Code des assurances ou encore du Code de commerce. Ses premières propositions inspirèrent directement le législateur qui les intégra au texte de loi, conformément aux engagements pris par le candidat Emmanuel Macron dans sa réponse écrite au FIR au printemps 2017, qui s'était en effet déclaré favorable à une obligation d'offre de produits verts et responsables dans les contrats d'assurance-vie. Un succès notable donc, qui incite encore aujourd'hui le FIR à poursuivre dans cette voie.

L'élection présidentielle à venir sera bien évidemment l'occasion de nouvelles actions de plaidoyer du FIR, qui aboutiront à n'en pas douter à de nouvelles avancées législatives et réglementaires en faveur de la finance durable.

A cet égard, le « *Say on Climate* », objet d'une action de plaidoyer en cours, sera certainement au centre des discussions. Les retours de quelques entreprises du SBF 120 auxquelles la proposition équilibrée de « *Say on Climate* » formulée par le FIR a été communiquée, annoncent, peut-on l'espérer, une avancée positive dans les pratiques des entreprises concernées, et à terme, un dispositif législatif aussi innovant que le fut en son temps le célèbre article 173-VI de la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte.

Des mots et des actes, donc ! ▲



# BIEN PLUS QUE DES PLACES DANS LA GOUVERNANCE ET À LA TRIBUNE : LA SOCIÉTÉ CIVILE AU SEIN DU FIR

**Alexis Masse**  
Président du FIR



**D**e nombreux forums pour l'investissement responsable (SIF) étrangers accueillent et donnent une place importante à des représentants de la société civile. Dans le monde latin, notamment, les organisations syndicales sont présentes. Mais aucun SIF n'a sans doute mis autant la relation à la société civile au cœur de son fonctionnement que le FIR. A l'origine de notre Forum, les membres de la société civile ont joué un rôle déterminant. L'accueil de membres issus de la société civile est natif. Transparency International, la FNH, la Fédération internationale des droits de l'homme, le comité intersyndical de l'épargne salariale, le comité 21, la CFDT, des personnalités du monde académique (Diane-Laure Arjaliès, Pierre Chollet, Stéphanie Giamporcaro, Nicolas Mottis parmi d'autres) comme des établissements d'enseignement et de recherche (Kedge Business School, Rennes School of Business), des journalistes ou des personnalités (Michel Lepetit du Shift Project par exemple) sont membres de l'association. La composition du conseil d'administration reflète cette ouverture avec trois administrateurs issus du collège de la société civile auxquels s'ajoutent des représentants du monde académique dans les collèges, des personnalités qualifiées du conseil et de la recherche ainsi que des mandataires sociaux d'investisseurs institutionnels issus du mouvement syndical. Et c'est pour

le Forum une fierté que son président d'honneur, Patrick Boulte, fasse partie des fondateurs de Solidarités nouvelles face au chômage. Deux de ses successeurs, ce n'est pas un hasard, viennent également de la société civile, Thierry Philipponnat de Finance Watch et d'Amnesty International, et votre serviteur de la CFDT.

Cette ouverture de la gouvernance vers la société civile a donné lieu à une clarification progressive. La création d'un collège dédié s'est accompagnée de l'adoption d'une charte du FIR, qui a permis non seulement de clarifier l'ambition que le FIR porte pour la finance responsable mais de réaffirmer que le capital joue un rôle indispensable au fonctionnement de l'économie, permettant au conseil d'administration, en cas de candidature d'une organisation anticapitaliste de constater la divergence de vues comme il peut constater l'ambition insuffisante en matière de responsabilité d'acteurs financiers sollicitant l'adhésion dans le seul but du Greenwashing.

## NOS ACTIVITÉS S'APPUIENT SUR LA PRÉSENCE DE MEMBRES DE LA SOCIÉTÉ CIVILE

Mais cette place de la société civile se traduit d'abord dans l'activité quotidienne du Forum. La création du prix de recherche du FIR en 2005 repose sur l'ambition de faire connaître la recherche, d'en récompenser les productions non



seulement les plus fécondes du point de vue de leur exigence académique mais les plus inspirantes pour les professionnels de la finance responsable et s'appuie donc sur une présence déterminante du monde académique.

Lorsque le FIR s'interroge sur les inégalités, il fait venir aux côtés d'investisseurs responsables et solidaires un universitaire, un syndicat et une ONG. Et lorsque le président de la FNH doute de la finance verte, il organise le débat autour de l'ouvrage<sup>1</sup>.

Les groupes de travail sont toujours multi-parties prenantes. Lorsque le FIR publie ses cahiers, qui concernent souvent des sujets de préoccupation de la société civile, leur élaboration se fait sous l'autorité d'un comité de pilotage qui regroupe des membres volontaires des différents collèges donc associe directement les membres de la société civile à la formulation des problèmes et des solutions.

Plus opérationnels encore, les briefs investisseurs, ces moments où des organisations de la société civile peuvent présenter aux investisseurs un cas appelant de leur point de vue une action, se multiplient, permettant aux investisseurs du FIR de rencontrer syndicats et ONG pour avoir un point de vue différent et des échanges libres sur des controverses, dont chacun retire ce qu'il veut. Le développement des actions d'engagement du FIR renforce naturellement le rôle de ces rencontres, les investisseurs ayant besoin de se construire un point de vue autonome, nourri par des experts, par les parties prenantes des entreprises et, naturellement, par l'écoute de celles-ci.

## UN LIEU DE DIALOGUE QUI PERMET DE CONSTRUIRE ENSEMBLE

Car la place de la société civile dans le fonctionnement du FIR se mesure finalement là, non dans la présence dans la gouvernance ou à la tribune, même si ces éléments disent déjà quelque chose, mais dans la capacité du Forum à être un lieu de dialogue fécond qui irrigue une action commune. Les professionnels de la finance viennent aussi au Forum

parce qu'ils reconnaissent l'importance et l'intérêt des interrogations de la société civile. S'ils ne partagent pas tous ou pas toujours ses préconisations, ils prennent au sérieux ses questionnements. Les membres du Forum cherchent à déterminer ensemble ce que l'on peut raisonnablement attendre des acteurs financiers, ce qu'ils peuvent porter ensemble.

Les prises de position du Forum en témoignent. Le FIR a été la seule organisation d'acteurs économiques à soutenir la loi pour le devoir de vigilance, qu'il continue à promouvoir en récompensant chaque année le plan de vigilance le plus ambitieux, témoignant que la maîtrise des risques, l'appropriation de l'outil est possible et que les pratiques peuvent progresser. Il a soutenu la loi sur le vote contraignant sur la rémunération des dirigeants, la prise en compte du Scope 3 dans le reporting des émissions de gaz à effet de serre à une époque où cela était jugé impossible par certains. Il défend aujourd'hui l'activisme actionnarial en matière sociale et environnementale, le Say on climate, la proposition active de fonds responsables, verts ou solidaires en assurance-vie et en épargne-retraite, la transformation du label ISR en label de la transition juste ou la création d'une taxonomie sociale.

La fertilisation des sujets portées par la société civile se traduit aussi au travers de l'envoi de questions écrites en assemblée générale d'actionnaires. Elles permettent au FIR de rendre accessible à tous le positionnement des entreprises du CAC 40 sur de grands thèmes de la RSE : le climat, l'égalité femmes-hommes, un salaire décent pour tous dans toutes les géographies, la préservation de la biodiversité, la responsabilité fiscale ou la mise en œuvre de politiques économes en consommation de métaux rares.

La gouvernance compte - tous les spécialistes de l'ESG le savent bien. Mais elle ne fonctionne vraiment que quand des personnes d'horizons divers arrivent à dialoguer et à construire ensemble. Telle est bien l'ambition du FIR ▲

<sup>1</sup> Cf. [www.frenchsif.org/isr-esg/debat-autour-de-louvrage-lillusion-de-la-finance-verte/](http://www.frenchsif.org/isr-esg/debat-autour-de-louvrage-lillusion-de-la-finance-verte/)



## LE REPORTING EXTRA-FINANCIER ET SON INSCRIPTION DANS LA LOI EN FRANCE : LE RÔLE MOTEUR DU FIR DEPUIS 2001

**Charlotte Gardes**

Membre Personnalité qualifiée du FIR

**L'**information extra-financière doit être de qualité, pertinente et comparable. C'est un prérequis au développement d'une économie – et d'une finance – durable. « La finance sera verte ou ne le sera pas », tel que l'a affirmé le Ministre de l'Economie et des Finances en 2017... mais elle ne pourra le devenir sans la transition de l'économie réelle. A contrario, l'entreprise a besoin d'un système financier qui l'accompagne dans cette période de changements énergétiques, sociaux et numériques sans précédent. La transparence est, dès lors, une condition préalable ; et le reporting extra-financier un véhicule obligé. Le FIR a saisi depuis longtemps ce qui, en 2021, devient quasi-unaniment reconnu par l'ensemble de la communauté financière : permettre à la finance de jouer son rôle d'allocation des capitaux en ligne avec une

économie bas-carbone et résiliente aux changements climatiques nécessite la publication d'information de qualité par les entreprises.

### **LA FRANCE, PREMIER PAYS À EXIGER LE REPORTING EXTRA-FINANCIER DES ENTREPRISES**

Les débuts du reporting extra-financier remontent à 2001, avec l'article 116 de la loi sur les nouvelles régulations économiques. La France est le premier pays à avoir inscrit cette pratique dans son arsenal législatif, qui imposait alors aux grandes entreprises cotées de faire état des conséquences environnementales et sociales de leurs activités dans une section dédiée de leur rapport de gestion – une obligation codifiée à l'article L.225-102-1

du Code de commerce. Vincent Jacob, l'un des fondateurs du FIR, a été l'un de ses principaux artisans dans le cadre de ses fonctions au sein du cabinet de Dominique Voynet, alors ministre de l'Aménagement du territoire et de l'environnement. Il a ainsi largement contribué à ouvrir la voie au développement de stratégies de responsabilité sociale et environnementale (RSE), dans un contexte où la volonté de limiter les externalités négatives des entreprises dans la mondialisation n'était pas chose commune. Ce dispositif a ensuite connu une série de renforcements, notamment avec l'article 225 de la loi Grenelle II de juillet 2010, en ajoutant un pilier sociétal, en imposant la vérification des données par un organisme tiers indépendant ou encore en créant une liste réglementaire de 42 « items » de reporting.

L'Union européenne (UE) s'est largement inspirée de l'expérience française, avec la directive du 22 octobre 2014 (« NFRD » - Non-Financial Reporting Directive), d'application pour les entreprises de plus de 500 salariés, et des lignes directrices spécifiques sur le climat en 2019. Un rapport piloté par Patrick de Cambourg en 2019 a ensuite permis à la France d'engager au niveau européen une réforme nécessaire (en cours avec la Corporate Sustainability Reporting Directive). L'objectif est désormais de permettre à l'information extra-financière de revêtir un statut similaire à l'information financière : standardisation, contrôle obligatoire par un tiers, principe de double matérialité, élargissement du champ des entreprises concernées... Les défis sont nombreux pour permettre à la transparence de jouer son rôle dans cette ambition plus large qu'est le développement d'une finance durable. 2022 sera une année cruciale en ce sens.

## **RENFORCER L'INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG DANS LES PRATIQUES D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION DES RISQUES**

Le reporting extra-financier est également celui des investisseurs, et la France s'est aussi distinguée par son caractère pionnier dans ce domaine. L'article 173-VI de la loi de transition énergétique pour la croissance verte d'août 2015 a constitué, à l'échelle internationale, le premier dispositif contraignant pour une transparence – en particulier climatique - des investisseurs. Éric Loiselet, l'un

des fondateurs du FIR et administrateur de l'ERAFP et de l'Ircantec, élu régional engagé, a été l'un des inspirateurs et artisans de cette loi.

Des cinq années d'application de l'article 173-VI – qui à son tour a inspiré l'UE avec un règlement européen dédié (« SFDR » - Sustainable Finance Disclosure Regulation), la France a tiré des enseignements clefs. Après un bilan publié en juin 2019, l'article 533-22-1 du Code monétaire et financier a été révisé avec l'article 29 de la loi énergie-climat de novembre 2019. Il a permis plusieurs avancées décisives pour pleinement intégrer le climat et la biodiversité (notamment) dans la stratégie, la prise de décision d'investissement et la gestion des risques financiers des acteurs de marché. J'ai eu le privilège de piloter au sein de la Direction générale du Trésor son décret d'application, paru en mai 2021, et il se trouve que je suis membre du FIR en tant que personnalité qualifiée depuis 2018. Une autre de ses personnalités qualifiées, M<sup>e</sup> Olivier Laffitte, a par ailleurs largement contribué à la réflexion juridique autour de cette thématique.

Aussi, le FIR a été moteur dans les avancées du reporting : grâce à ses membres et par ses actions concrètes de mobilisation des investisseurs en amont des assemblées générales, de réflexion stratégique et de construction de positions, et de pédagogie. Le reporting a en effet évolué, notamment sous son influence, vers une approche plus systémique encore de la RSE des entreprises, non-financières et financières. L'avenir est désormais à une articulation plus étroite encore du reporting avec les besoins de décarbonation de l'économie, par exemple via la publication de plans de transition. Il faut construire un cadre réglementaire davantage fondé sur les notions d'impact et de risques climatiques et environnementaux ; prenant mieux en considération les enjeux sociaux et de gouvernance – en particulier ceux liés aux effets sur les sociétés du réchauffement climatique et de la transition énergétique ; et intégrant les impératifs de préservation des écosystèmes et de la biodiversité. Les défis sont considérables, et le FIR saura sans nul doute prouver que l'expertise et la détermination de ses membres peuvent se révéler des atouts majeurs dans le débat politique et réglementaire... des vingt prochaines années ▲



## LA NAISSANCE DU PRIX FIR - PRI OU L'AMITIÉ AU SERVICE DE LA RECHERCHE ACADÉMIQUE EN FINANCE DURABLE

**Jean-Philippe Desmartin** (à gauche)

**Claude Jouven** (à droite)

Co-fondateurs du Prix FIR-PRI

**C'**est au FIR, dont nous étions tous deux membres dès ses débuts, que nous nous sommes connus. L'association avait lancé une étude pour mieux comprendre et mesurer la pénétration de l'idée d'Investissement socialement responsable au sein des entreprises françaises, étude effectuée auprès des grandes entreprises (CAC 40) mais également auprès d'un échantillon d'entreprises en pointe en matière de durabilité. La question était « Utilisez-vous des critères environnementaux et sociaux dans votre planification et votre comptabilité/contrôle de gestion ? ». Le taux de retour fut satisfaisant, mais les réponses s'avérèrent décevantes car peu d'entreprises étaient à l'époque opérationnellement impliquées. A

l'issue du groupe de travail, notre réflexion déboucha sur l'idée que le monde des praticiens et celui des chercheurs devaient se rencontrer et nouer des liens pour contribuer aux progrès techniques mais aussi à la légitimation de la finance responsable, une industrie, ô combien pionnière, qui a besoin alors de trouver des alliés et de l'aide.

En septembre 2003, le professeur de stratégie Michael Porter intervient en Europe invité par la Business School de Copenhague. Le compte rendu de sa conférence dans le journal Financial Times est un message « chaud et froid ». « Chaud » car le gourou de Harvard classe la responsabilité d'entreprise et la finance durable dans les

sujets stratégiques majeurs à venir. « Froid » car il invite le monde académique à se mettre sérieusement au travail sur ces thèmes pionniers et à commencer à publier de la recherche d'excellence. Nous décidons de nous lancer dans l'aventure de créer un prix qui permettra de contribuer à cet enjeu majeur, celui de promouvoir une recherche académique d'excellence en Europe, au service de la finance durable.

## **DEUX GRANDS DÉFIS : ASSURER LA QUALITÉ SCIENTIFIQUE DU PRIX ET SON FINANCEMENT PERENNE**

Un tel projet comporte deux grands défis : tout d'abord construire un projet solide au niveau académique puis trouver des ressources financières, des sponsors, pour assurer sa pérennité. La recherche académique en matière de durabilité, c'est en effet du très long terme ! L'esprit start-up nous anime et pendant un an, nous allons nous retrouver régulièrement pour petit-déjeuner dans un bistro parisien du quartier de l'École Militaire, à mi-chemin de nos adresses respectives...

Pour construire le projet d'un point de vue académique et opérationnel, nous rencontrons plusieurs enseignants. L'un accueille notre projet avec enthousiasme. Il s'agit de Yves Simon, professeur de finance à l'université Paris-Dauphine. (Il présidera la première édition du Prix en 2005.) Avec lui, nous convenons de l'importance de solliciter et récompenser l'enthousiasme, l'intelligence et les capacités de travail et d'innovation des étudiants comme des enseignants. La première édition prévoit trois Prix pour mettre en valeur les étapes suivantes : meilleur mémoire de master, pour pousser des étudiants à faire un doctorat contribuant à la finance durable ; meilleur doctorat pour pousser des étudiants à aller vers la recherche académique ; et enfin meilleur article académique pour boucler la chaîne de la recherche. Au fil du temps vont s'ajouter deux autres prix, celui d'une bourse pour aider des étudiants à finir leurs thèses et celui de l'innovation pédagogique pour soutenir les initiatives nouvelles des enseignants dans le cadre de leurs enseignements (nouveaux programmes, MOOC, cas d'entreprise, jeux...).

Le périmètre géographique retenu est l'Europe. Il tient à nos convictions mais aussi à la prise de conscience

que c'est la taille critique pour assoir le projet. Seront donc retenus des candidats de nationalité européenne, mais aussi des candidats non européens rattachés à des universités européennes, d'où, année après année, une diversité des lauréats extraordinaire venant de toute l'Europe mais aussi de Chine, d'Iran ou encore des États-Unis. Dans un souci de diversité culturelle, deux langues sont acceptées, l'anglais et le français. Depuis l'origine, environ 10 % des travaux qui ont candidaté ont été acceptés en langue française.

Parallèlement, nous frappons à toutes les portes d'investisseurs qui pourraient s'engager pour financer et accompagner ce projet. L'épreuve se transforme en marathon. Il nous faudra plus d'un an et une montagne de refus pour trouver les fonds nécessaires. Il convient de saluer le premier à nous avoir dit simplement « bien évidemment » au bout de quelques minutes, Antoine de Salins, à l'époque à la tête du Fonds de Réserve des Retraites. Au final, le Prix a toujours bénéficié du soutien d'une dizaine d'investisseurs dont un noyau dur de sponsors fidèles venant des horizons privés, publics et mutualistes et sans qui rien n'aurait pu exister.

## **DES RÉFÉRENCES MONDIALES...**

La composition et le fonctionnement du Jury reflète la philosophie et l'ambition du Prix. La moitié des membres viennent du monde académique car il convient de s'assurer de l'excellence des travaux récompensés. L'autre moitié issue du monde des praticiens, valide l'apport pratique et innovant des travaux présentés. Les PRI, créés en 2006, intègrent rapidement ce Prix des « Frenchies » en tant qu'observateurs. Ils deviendront membres permanents du jury à partir de 2011 et le prix prend le nom de Prix FIR – PRI.

Depuis le premier appel à candidatures lancé en 2005, plus d'un millier de candidats ont « tenté leur chance » et une centaine de lauréats ont été récompensés. Certains sont devenus des références mondiales dans différents domaines de la finance durable. Impossible de tous les nommer mais on ne peut s'empêcher de citer quelques noms comme les professeurs Rob Bauer, Alex Edmans, Caroline Flammer, Nils Kok ou encore Andreas Hoepner qui préside le club des lauréats ▲



## LA COMMUNAUTÉ DES PRIX FIR-PRI

**Thiên-Minh Polodna**  
Chargé de mission au FIR

**D**epuis leur création en 2005 par Jean-Philippe Desmartin et Claude Jouven, une véritable communauté s'est créée autour des Prix. Lors de mon arrivée au FIR, j'ai eu l'occasion de la découvrir et de l'intégrer en prenant en main l'organisation des Prix.

### DES PILOTES

Cette communauté, c'est en premier lieu un Comité de pilotage dont la fonction est de réfléchir à l'évolution des Prix et prendre les décisions nécessaires. Sa composition n'est pas figée et inclut, outre les co-fondateurs des Prix et les permanents du FIR, des personnes impliquées historiquement dans cette initiative pour avoir participé à leur naissance ou pour être membre du Jury ou encore sponsor depuis de nombreuses années.

Les discussions portent notamment sur la présidence de Jury, les éventuels nouveaux membres académiques, toujours dans un esprit de parité. Les modifications de règlement ou les questions liées aux différentes catégories y sont également arbitrées. Par exemple, à la suite d'une suggestion de Diane-Laure Arjaliès, lauréate 2011 (meilleure thèse doctorale) et Présidente du Jury 2015, le Comité de pilotage a décidé en 2016 de la création d'une cinquième catégorie récompensant la meilleure innovation pédagogique.

### DES SOUTIENS

La communauté des Prix, ce sont également ce qu'on pourrait appeler leurs "amis". D'abord les sponsors, au nombre de onze en 2021, qui font preuve d'une grande

fidélité année après année. La recherche académique leur est essentielle et ils apprécient particulièrement que les Prix fassent le pont entre la recherche et les professionnels. Ils en sont d'ailleurs des témoins de premier rang car le parrainage ouvre la possibilité de faire partie du Jury et leur offre donc chaque année un panorama de la recherche de premier plan et des thématiques de recherche émergentes. Nous les remercions chaleureusement pour leur soutien qui ne se matérialise pas uniquement de façon pécuniaire, car ils participent à la vie des Prix, nous accueillent pour les réunions de Jury, pour les cérémonies et ils contribuent largement à la renommée et au rayonnement des Prix.

## DES EXPERTS

La force de cette communauté repose également sur les membres académiques du Jury, qui sont d'anciens lauréats ou des professeurs ou chercheurs reconnus pour leurs travaux et leur implication dans le domaine. Certains y sont présents depuis de nombreuses années, mais ils continuent chaque année de montrer un bel engagement et un engouement pour les travaux qu'ils découvrent à chaque édition. Leurs débats avec les professionnels font la singularité de ce Jury. Les académiques se concentrent sur la qualité académique, les méthodes utilisées, la rigueur, la revue dans laquelle les papiers ont été publiés, etc. alors que les praticiens lisent les travaux en évaluant leur utilité, leur caractère opérationnel : comment ils pourraient l'utiliser concrètement au regard des pratiques et des évolutions du marché. On pourrait donc résumer en disant que les professionnels évaluent la contribution pour le métier et les académiques la contribution à la littérature scientifique et à la recherche, faisant au travers de leurs échanges le sel des réunions de Jury.

## ET, BIEN SÛR, DES LAURÉATES ET DES LAURÉATS

Pour terminer, la communauté des Prix, c'est avant tout ses lauréats. Depuis leur création les Prix ont été décernés dans cinq catégories : le Meilleur mémoire de master, une bourse de recherche pour un projet de thèse de doctorat en cours, la Meilleure thèse de doctorat, la Meilleure innovation pédagogique et enfin le Meilleur article de recherche publié.

Aujourd'hui il y a ainsi 111 lauréates et lauréats. À travers ces chercheurs, professeurs et étudiants de 26 nationalités différentes, ce sont plus de 50 universités et écoles qui ont été récompensées dans le monde. 68 sont originaires de l'Union Européenne : 28 français, 13 allemands, 5 italiens, 5 néerlandais, 3 espagnols, 3 finlandais, 2 belges, 2 irlandais, 2 roumains, 1 autrichien, 1 bulgare, 1 grec, 1 polonaise, 1 portugaise. Le fait que les français soient les plus nombreux s'explique en partie parce que les prix ayant été créés et étant décernés en France, l'information y est plus répandue et les candidatures plus nombreuses. 13 lauréats proviennent de pays européens hors UE : 7 britanniques, 2 russes, 4 suisses, et 22 sont originaires du reste du Monde avec 1 australienne, 3 canadiens, 4 chinois, 7 états-unis, 1 indien, 1 iranien, 1 philippine, 2 tunisiens, 2 turcs, etc.

Cette diversité s'exprime également dans les thématiques candidates et récompensées : gouvernance d'entreprise, engagement et activisme actionnarial, climat, environnement, biodiversité, thématiques sociales, et ce dans plusieurs classes d'actifs sans oublier la finance solidaire et la microfinance. Cela témoigne du dynamisme de la recherche dans le domaine de la finance et du développement durable et du besoin de littérature, alors que la finance responsable s'installe dans le paysage et a plus que jamais besoin de s'appuyer sur la science.

Cette communauté va continuer à grandir car les Prix sont utiles pour soutenir la recherche et faire connaître ses travaux. Longue vie aux Prix FIR-PRI ! ▲

## LES SPONSORS DES PRIX FIR-PRI :

AG2R La Mondiale  
AXA Investment Managers  
Caisse des Dépôts  
Crédit Mutuel Asset Management  
Edmond de Rothschild Asset Management  
Fonds de Réserve pour les Retraites  
Messieurs Hottinguer & Cie - Gestion Privée  
Mirova  
Oddo BHF Asset Management  
OFI Asset Management  
Sycomore Asset Management



## **DE LA « SEMAINE DE L'ISR » À LA « SEMAINE DE LA FINANCE RESPONSABLE »**

**Bertrand Fournier**  
Président du FIR (2010-2015)



**E**n 2009-2010, le FIR s'est déjà bien structuré. Son rôle et sa notoriété vont croissant mais restent cependant limités au cercle, encore très restreint à l'époque, des spécialistes de la discipline.

Le monde financier a pour habitude, de très longue date, d'être un marché d'offre, ce qui signifie que ce sont les financiers qui inventent le besoin, à charge pour les réseaux d'en faire prendre conscience à leur clientèle. Et l'on ne peut pas dire que les grands réseaux se précipitent sur ce sujet nouveau, leurs directions considérant pour la plupart qu'il s'agit d'un marché de niche qui n'a pas vocation à s'étendre.

On croit donc rêver, aujourd'hui, quand on lit les publicités, articles et dossiers consacrés à la Finance Responsable qui utilisent à la lettre les arguments qui étaient les nôtres : « donner un sens à votre épargne » pour les particuliers et, pour les institutions, « ne plus prendre le risque d'une gestion financière irresponsable, mettre en place une gestion cohérente avec les valeurs sur lesquelles elles sont fondées ».

## **S'ADRESSER AU GRAND PUBLIC**

Le FIR cherche alors un moyen de s'adresser directement au grand public, afin qu'il sollicite lui-même ses intermédiaires financiers. Il s'agit de créer, autour de l'ISR, un événement de Place et de marché dont les constituants pourront être décrits et commentés par les médias spécialisés ainsi que par les médias grand public.

Sur la base des premiers modèles mis en œuvre en Belgique et au Royaume Uni, nous décidons de créer et de lancer « La Semaine de l'ISR » française. Cette décision intervient en juillet 2010 pour une semaine calée sur la première semaine d'octobre.

Il est peu de dire que nous sommes heureux et surpris du succès de ce lancement. Nous bénéficions tout d'abord d'entrée du Haut Patronage du Ministère de l'Ecologie dont la Ministre, Nathalie Kosciusko Morizet,

nous impressionnera par sa connaissance du sujet et son implication. Quant aux partenaires de cette première édition, ils regroupent à l'exception notable de la Fédération Bancaire Française (FBF) tous ceux dont nous avions souhaité qu'ils soient nos premiers parrains : l'AFG, Novethic, l'ORSE, Paris EUROPLACE, la FFSA et la SFAF.

Les premiers chiffres donnent un aperçu du succès de cette première édition. 62 événements se sont tenus dans toute la France impliquant notamment 23 établissements financiers, 7 associations, 5 universités, 2 grandes écoles et 2 agences de notation. Outre Paris et sa région, des manifestations ont été organisées à Clermont Ferrand, La Rochelle, Lyon, Poitiers, Marseille et Toulouse, ainsi que dans la Drôme, le Nord et la Lorraine.

Les années qui suivent conforteront ce premier succès et la Semaine de l'ISR s'installera dans le paysage de la finance responsable, jusqu'à devenir, à partir de 2016, la Semaine de la Finance Responsable.

Ce changement d'appellation est une vraie bonne idée. L'acronyme ISR n'avait pas vraiment pris sa place auprès du grand public. Il nécessitait d'être systématiquement traduit, ce qui faisait naître d'autres questions autour de l'adjectif « socialement », ce terme étant en français appréhendé comme réducteur par rapport au champ réellement couvert par l'ISR (critères ESG).

L'appellation « Finance Responsable » n'a aucun besoin d'être traduite et elle est désormais celle qui est reprise dans toutes les promotions réalisées par les grands acteurs de la Finance et de l'Assurance, en particulier durant cette semaine 2021 de la Finance Responsable.

En 20 ans, le FIR, ses collaborateurs et ses adhérents auront réussi à faire de la Finance Responsable une finance « *main stream* ». C'est l'aboutissement d'un rêve que nous n'aurions même pas osé formuler, ni à l'origine, ni même il y a onze ans, au lancement de la première semaine de l'ISR ▲



## DE 2003 À 2008 LE FAIRE (FORUM ANNUEL DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE EN EUROPE)

**Micheline Bourny-Thaumiaux**  
Membre Personnalité qualifiée du FIR

**L**e Forum Annuel de l'Investissement Responsable en Europe (FAIRE) était une manifestation destinée à la communauté financière européenne, aux entreprises européennes ainsi qu'aux analystes, qu'ils soient financiers ou extra-financiers, action ou crédit des sociétés de gestion, aux gérants de fonds classiques ou ISR, ainsi qu'aux investisseurs institutionnels.

Organisé pendant deux jours selon le modèle des *road-shows* de la finance classique, l'évènement était centré sur la présentation des politiques et pratiques de management de développement durable d'entreprises d'un même secteur afin de faciliter la comparaison des performances. Le Forum bénéficiait également de l'appui d'un comité d'experts ad hoc garantissant l'homogénéité des présentations d'entreprises par le biais de recommandations. L'objectif était

de nourrir et d'enrichir le dialogue entre les entreprises et les investisseurs via les questions de la salle et complétée par des sessions "one-to-one".

Sa caractéristique était d'être organisée sous la houlette du FIR<sup>1</sup>, par une action conjointe entre brokers et sociétés de gestion, ayant constitué une équipe de choc avec les moyens de leurs entreprises.

### UN MOMENT PRIVILÉGIÉ D'INFORMATION, D'ÉCHANGES ET DE COMPRÉHENSION

Ces rencontres professionnelles étaient l'occasion, pour les entreprises volontaires d'une part, de communiquer en un seul jour et un seul lieu, indépendamment de leurs relations bilatérales, avec tous les professionnels européens de l'analyse financière.

<sup>1</sup> Cf. archives du FAIRE sur le site du FIR : [www.frenchsif.org/isr-esg/ressources/les-archives-du-faire/](http://www.frenchsif.org/isr-esg/ressources/les-archives-du-faire/)

Pour les analystes, d'autre part, de questionner en direct les entreprises et d'échanger avec elles sur le développement et la mise en œuvre de leurs stratégies de développement durable. Au fil des années, le FAIRE a évolué en enrichissant à chaque fois sa formule. Ainsi, pour sa troisième édition, il a reconduit la formule des "plateaux" sectoriels, introduits par ses brokers partenaires sur la base de l'étude des principaux enjeux de développement durable du secteur qu'ils souhaitaient prendre en charge cette année-là, en l'occurrence (Pétrole et chimie). Le FIR avait constaté qu'une telle approche permettait d'être plus proche des préoccupations des gérants et des analystes.

En 2005, trois innovations ont été introduites. Aux présentations sectorielles se sont ajoutées des présentations de grandes valeurs européennes, plus spécifiquement destinées à un public d'investisseurs étrangers.

Le FIR avait choisi, par ailleurs, d'offrir une séance plénière unique afin que chaque analyste puisse assister, s'il le souhaitait, à l'ensemble des présentations d'entreprises. Enfin, les sessions "one-to-one" étaient plus nombreuses en accueillant des entreprises ne faisant pas l'objet d'une présentation en plénière.

En 2006, quatre tables rondes co-animées par un couple Société de bourse / Société de gestion traitaient de thématiques de responsabilité sociale d'entreprises ou d'actualité. Elles comportaient, et c'est ce qui faisait leur originalité par rapport à un « road-show ISR classique », trois temps de parole successifs : celui des experts introduisant la problématique, celui de la réponse des entreprises et finalement celui du débat avec les participants.

C'est ainsi que le FAIRE a favorisé, au fil des années, une meilleure compréhension des facteurs de création

de valeur de long terme et des liens existant entre performance financière et extra-financière.

En donnant la parole aux différentes parties prenantes de l'ISR, le FIR avait la conviction d'enrichir et d'approfondir la vocation première du FAIRE, à savoir de contribuer à la professionnalisation du marché de l'investissement socialement responsable et à l'intégration de l'analyse sociale et environnementale dans l'analyse financière et la gestion des fonds classiques.

2008 fut la dernière édition du FAIRE. Pourquoi n'avoir pas poursuivi cette initiative, internationale, novatrice et originale ?

## **UNE AMBITION POURSUIVIE PAR D'AUTRES ACTEURS**

Le FAIRE a été organisé par des brokers et des sociétés de gestion à une période pionnière de l'Investissement Socialement Responsable, pendant laquelle la concurrence n'était pas encore exacerbée. Les acteurs avaient une attitude qui tenait du militantisme. Puis, signe des temps et du développement de l'ISR, les brokers sont montés en puissance et ont organisé des événements réguliers qui faisaient doublons avec le FAIRE. Et tous les sujets chers au FAIRE ont été poursuivis différemment par les autres acteurs.

Alors que j'étais Chargée de la Promotion de l'ISR chez Amundi, soutien du FIR, je suis fière d'avoir participé, aux côtés d'autres praticiennes et praticiens pionniers de l'ISR, à l'organisation du FAIRE, événement exceptionnel et enrichissant dans la vie du FIR. Je reste fidèle à cette association en étant membre de sa Commission Grand Public et de son Groupe de Travail du Prix FIR-PRI "Finance & Développement durable" ▲



## **LE FIR, PRÉCURSEUR DU DIALOGUE MULTI-PARTIES PRENANTES**

**Thierry Philipponnat**

Directeur de la recherche et du plaidoyer de Finance Watch  
Président du FIR (2015-2017)

La question la plus fondamentale, la plus délicate aussi, dans la pratique de l'investissement responsable est de réconcilier l'ambition de contribuer à la construction d'un monde durable et la nécessité pour l'activité financière de dégager une rentabilité.

Pour arriver à réunir ces deux attentes, une seule solution : faire dialoguer et travailler ensemble les praticiens et les experts concernés - professionnels de la finance et de l'investissement, société civile, syndicats, experts de tous horizons et universitaires -, même et surtout lorsque leurs objectifs diffèrent.

Si la nécessité de faire dialoguer les parties prenantes s'impose aujourd'hui (en témoigne par exemple les groupes d'experts rassemblés par la Commission européenne depuis quelques années pour la conseiller sur le sujet de la finance durable : *High Level Expert Group, Technical Expert Group, Platform on Sustainable Finance...*), le Forum pour l'Investissement Responsable l'a inscrite dans ses statuts et en a fait le cœur de son mode de fonctionnement depuis sa fondation il y a vingt ans.

En 2009, j'ai découvert la « méthode FIR » et cette détermination de travailler en impliquant toutes les parties concernées. Je travaillais alors avec Amnesty International sur la question de la pollution par les compagnies pétrolières du delta du Niger et ses conséquences terribles pour les populations locales. Les échanges avec Grégoire Cousté sur la possibilité de coordonner les efforts des ONG et l'engagement des investisseurs socialement responsables afin de faire évoluer les pratiques furent riches.

Ce fut aussi le début d'une collaboration aussi fructueuse que plaisante.

Par sa vision peu répandue à l'époque de sa fondation et sa pratique depuis lors du dialogue entre parties prenantes comme axe directeur de son action, le FIR est un précurseur. Aujourd'hui, ce dialogue s'incarne notamment dans les « briefs investisseurs » organisés par la plateforme d'engagement du FIR. L'occasion pour des ONG et des syndicats de partager leur vision de sujets cruciaux avec les investisseurs<sup>1</sup>. De façon remarquable, et certainement regrettable, le Forum demeure l'une des rares organisations professionnelles fonctionnant sur la base de ce principe non seulement en France mais également dans l'Union européenne.

Cette façon de faire se révèle la seule efficace. Elle seule peut faire bouger les lignes dans ce domaine de la finance durable où les trois piliers que sont la pratique des investisseurs, une recherche rigoureuse et l'action résolue de la société civile sont également essentiels. À l'opposé, les organisations qui, demain, ne prendront en compte qu'un seul de ces points de vue courent le risque de devenir inutiles tant leurs positions pourront sembler biaisées et donc peu capables de faire évoluer le monde de l'investissement et de la finance vers la durabilité sociale et environnementale dont nous avons besoin.

Si je devais formuler un souhait à l'occasion des vingt ans du FIR, ce serait non seulement que le Forum continue longtemps encore son action résolue mais également que sa façon de systématiser la coopération entre parties prenantes fasse école ▲

<sup>1</sup> Lancée en 2021, la plateforme d'engagement du FIR rassemble les activités d'engagement collaboratif qu'il mène ou soutient et qui visent à influencer positivement le comportement des entreprises sur leurs enjeux ESG. Trois axes : une campagne annuelle de questions écrites ESG aux assemblées générales de grandes entreprises cotées, des engagements thématiques et les briefs investisseurs autour de controverses ESG.

**1979**  
Rapport Charney (USA) :  
« Preuve irréfutable que  
l'atmosphère change et que nous  
contribuons à ce changement. »

**1987**  
Rapport Bruntland  
« Our Common Future ».  
Pour la première fois  
l'expression développement  
durable est utilisée et définie

**1972**  
« Les limites à la  
croissance » du Club  
de Rome font prendre  
conscience de la rareté  
des ressources

**1992**  
Rio : Conférence des  
Nations-Unies sur  
l'environnement et le  
développement, dit  
« Sommet de la Terre »

**2001**  
Création du FIR  
et de l'Eurosif pour promouvoir  
et développer  
l'investissement responsable  
  
Loi NRE Art 116 : les entreprises  
cotées doivent informer sur  
les conséquences sociales et  
environnementales de leurs  
activités

**2006**  
Création des Principes  
pour l'investissement  
responsable (PRI),  
initiative  
des Nations unies

**2008**  
La Crise des subprimes  
provoque une crise de  
liquidité mondiale

**2010**  
20 avril : Explosion de  
la plateforme pétrolière  
Deepwater horizon dans  
le golfe du Mexique,  
provoquant  
un désastre écologique  
majeur

Les lois Grenelle I et II  
renforcent les devoirs des  
entreprises en matière de  
RSE et de responsabilité  
environnementale ou  
sociétale.  
(art. 224 et 225)



**2015**

Septembre : l'ONU adopte l'agenda des Objectifs de Développement Durable (ODD)

29 septembre : discours de Mark Carney sur « la tragédie des horizons »

Le dieselgate (logiciels frauduleux) est révélé par l'ONG américaine ICCT

Loi transition énergétique (TECV) : Art 173 : obligation de transparence des investisseurs institutionnels sur l'intégration des critères ESG

Après la COP21, l'Accord de Paris signé par 196 Parties entend limiter le réchauffement à 2°C

**2013**

24 avril : A Dacca au Bangladesh, l'effondrement du Rana Plaza (ateliers textiles pour marques internationales) provoque la mort de 1 135 ouvriers.

**2017**

Loi sur le devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre pour prévenir les atteintes graves aux droits humains et liberté dans leurs filières d'approvisionnement

**2019**

Rapport de l'IPBES : « un million d'espèces animales et végétales risquent de disparaître à brève échéance »

Introduction dans notre Code civil par la loi PACTE des notions d'intérêt social et de raison d'être des sociétés

**2021**

Un décret renforce les dispositions de l'article 173 de la loi TECV

Le Parlement européen adopte la « stratégie de l'UE en faveur de la biodiversité à l'horizon 2030 »

La Commission européenne présente le "paquet climat". Taxe carbone aux frontières de l'UE, fin de la vente des voitures thermiques en 2035.

6<sup>e</sup> rapport du GIEC : « à moins de réductions immédiates, rapides et massives des émissions de GES, la limitation du réchauffement aux alentours de 1,5 °C, ou même à 2 °C, sera hors de portée. »

**OCT 2021  
> AVRIL 2022**

15<sup>e</sup> Conférence des Nations-Unies sur la biodiversité (COP 15) à Kunming, en Chine



## LA REFONTE D'EUROSIF DANS UN CONTEXTE EUROPÉEN AMBITIEUX SUR LES ENJEUX DE DURABILITÉ

**Victor van Hoorn**

Directeur exécutif d'Eurosif

**E**n mars 2018, la Commission européenne présentait un plan d'action ambitieux sur la finance durable, cherchant à mettre en pratique l'article 2 de l'accord de Paris sur le Climat de 2015 qui demande l'alignement des flux financiers sur une trajectoire climatique en phase avec les objectifs climatiques. Eurosif avait alors activement participé à l'élaboration du premier rapport sur la finance durable préparé par le « High Level Expert Group » (HLEG).

L'adoption d'un plan d'action ambitieux soutenu par plusieurs propositions législatives exigeantes dont un règlement de transparence (SFDR), une Taxonomie des activités économiques durables et des indices bas carbone, a suscité chez Eurosif et ses membres une réflexion plus stratégique sur le rôle de l'association dans ce paysage européen. L'évolution du centre de gravité de ces activités ainsi que son fonctionnement et son financement ont également été au cœur des discussions.

Entreprise entre 2019 et début 2020 sous l'égide de Thierry Philipponnat, ancien président du FIR et grand ami d'Eurosif, cette réflexion stratégique a abouti à l'élaboration d'une feuille de route pour l'avenir de l'association.

### UNE FEUILLE DE ROUTE STRATÉGIQUE QUI RENFORCE LES OBJECTIFS ET LES MOYENS

Cette feuille de route se concentre autour de plusieurs points clefs et orientations stratégiques.

Tout d'abord, le constat partagé par tous les SIFs nationaux (Sustainable Investment Forum) sur les enjeux de durabilité. Ces enjeux sont toujours plus au cœur des métiers d'investisseurs et gestionnaires d'actifs et sont de plus en plus impactés par le cadre législatif et réglementaire émanant de l'Union européenne, s'inspirant en grande partie d'avancées réalisées au niveau français telles que l'Article 173, la doctrine AMF ou encore l'adoption des labels ISR et Greenfin. Au vu des dernières années, il est difficile de surestimer l'impact de la réglementation sur notre industrie.

Le deuxième constat est qu'il est essentiel d'avoir une organisation solide et une réelle visibilité dans les discussions européennes. Être présent dans les débats permet de communiquer directement avec les décideurs politiques européens sur la vision des SIFs afin de s'assurer que celle-ci soit entendue, comprise et prise en compte



dans les décisions politiques. Le besoin d'avoir une voix ambitieuse, cohérente et intégrée dans ces discussions, est alors évidente dans notre démarche de représentation des investisseurs qui entendent faire avancer une vision à long terme de la finance durable.

Pour être capable de remplir ce rôle, la feuille de route préconise une refonte de la gouvernance interne et ce, dans le but de maximiser la capacité d'action de l'association. Cela se traduit par l'adoption de nouveaux statuts et la décision qu'à l'avenir les membres de l'association ne seraient pas seulement les SIFs et mais également d'autres organisations partageant la vision d'Eurosif. L'objectif est de permettre à Eurosif de prendre position de façon plus rapide et indépendante sur beaucoup d'enjeux émergents. La réforme implique une gouvernance interne plus claire avec un partage des compétences et des responsabilités entre le Comité de direction, l'Assemblée générale et le Directeur général.

L'adoption de nouveaux statuts permet également l'insertion d'une mission d'intérêt général : la promotion de politiques publiques soutenant des investissements contribuant de manière significative et mesurable aux objectifs climatiques et aux Objectifs de Développement Durables (ODD) des Nations Unies. Eurosif peut ainsi chercher et obtenir le financement de fondations philanthropiques pour la pérennisation de l'association. Le premier cas concret a eu lieu en 2021. Eurosif a obtenu un financement important de la Fondation Européenne pour le Climat qui lui a permis d'embaucher plusieurs collaborateurs, augmentant ainsi sa capacité de plaidoyer et d'impact auprès des Institutions européennes. Grâce à ce financement, Eurosif a également accru sa capacité d'impact sur les enjeux SFDR<sup>1</sup>, de Taxonomie et de proposition sur la transparence des entreprises sur les enjeux de durabilité, et sur la directive CSRD<sup>2</sup>.

## UNE PARTICIPATION ACTIVE AUX AVANCÉES EUROPÉENNES

Le point culminant de l'année 2021 a été la capacité d'Eurosif à contribuer de manière active et éclairée à l'élaboration de la nouvelle Stratégie sur la Finance Durable lancée en juillet 2021. En septembre, j'ai eu le plaisir d'être invité par le ministre de l'Économie, des finances et de la relance, M. Bruno Le Maire et la secrétaire d'État chargée de l'Économie sociale, solidaire et responsable, Mme Olivia Grégoire, à devenir membre du comité du Label ISR, notamment pour partager l'expertise européenne d'Eurosif et assurer une bonne articulation du label avec les textes européens.

Alors que nous analysons les résultats de la COP26, nous mesurons combien le contexte européen a évolué rapidement ces dernières années. L'Europe cherche à assumer son rôle de chef de file et à promouvoir une vision européenne face aux défis de durabilité. Cela transparait avec l'adoption du Pacte vert européen en 2019, la Loi européenne sur le climat ancrant les objectifs de réduction d'émissions de Gaz à effet de Serre dans le droit européen et le plan de relance européen suite à la crise de la Covid-19 en 2020 ou encore le paquet « Fit-for-55 », le paquet de mesures climatiques et énergétiques le plus ambitieux jamais présenté par la Commission européenne, en juillet 2021.

Je souhaite au FIR un très bel anniversaire et je le remercie d'être depuis 20 ans un membre constructif et essentiel au fonctionnement d'Eurosif. J'encourage également les membres du Forum à contribuer aux travaux d'Eurosif pour promouvoir une finance durable et responsable au niveau européen. Eurosif a besoin de ce partage de connaissances et de savoir-faire afin d'assurer un dialogue constructif entre les industriels, les décideurs politiques ainsi que les représentants de la société civile. C'est en construisant ensemble ces ponts, tel que le FIR a su le faire, que nous réaliserons des avancées majeures ▲

<sup>1</sup> « Sustainable Finance Disclosure Regulation ».

<sup>2</sup> Le projet de directive sur les rapports de durabilité des entreprises (Corporate Sustainability Reporting Directive), qui modifiera les exigences actuelles en matière de reporting extra-financier issues de la Non-Financial reporting Directive (NFRD).



## CONSOLIDER L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE PAR UNE ACTION CONJUGUÉE AU NATIONAL ET À L'INTERNATIONAL UNE ILLUSTRATION AVEC LES PRI ET LE FIR

**Laetitia Tankwe**

Membre du Conseil d'administration du FIR  
Conseillère du Président de l'Ircantec  
Administratrice des PRI  
Administratrice du FIR

**L'**intuition des fondateurs du FIR était forte. Pour beaucoup à l'époque, elle relevait de l'utopie : l'investissement socialement responsable n'était encore, en 2001, qu'une niche, principalement réservée aux communautés religieuses, à la philanthropie ou à quelques acteurs convaincus, voire militants. L'histoire leur a donné raison. Si l'on estime le développement de l'ISR à travers l'évolution des actifs sous gestion qui représentent actuellement à peu près 10 % des actifs gérés en Europe, alors on peut clairement établir que l'ISR a changé de dimension. Cette tendance devrait se confirmer avec les annonces de grandes sociétés de gestion d'être 100 % ISR et avec les nouvelles réglementations européennes dans le cadre du plan vert (*Green Deal*) de l'Union Européenne.

### L'ISR TOUCHE AU POURQUOI ET AU COMMENT DE LA FINANCE

L'ISR emporte pourtant un réel changement de paradigme. Il bouscule les certitudes quant à la raison d'être de la finance, sa finalité et modifie les méthodologies d'investissement. L'ISR touche au pourquoi et au comment de la finance. Cette évolution est donc loin d'être anodine. Depuis la libre circulation des capitaux, des biens et des services, une telle modification de paradigme n'est

envisageable que si elle est articulée à la fois au niveau national et au niveau international. Un ancrage national, voire régional en permet une réelle appropriation, une mise en œuvre conforme aux spécificités culturelles, aux besoins économiques des acteurs locaux ; mais la dimension internationale est indispensable afin d'aligner le champ d'intervention des investisseurs avec celui des entreprises et des politiques. Il s'agit d'intégrer l'interdépendance de nos économies et de ne pas perdre de vue le fait que nous faisons partie d'un tout. Ce tout pouvant nous affecter positivement comme négativement.

### LES PRI, LA RÉFÉRENCE AU NIVEAU MONDIAL

C'est ici que les PRI prennent toute leur place. L'organisation a été créée après le FIR, en 2006, sous l'égide de Kofi Annan alors secrétaire général des Nations Unies avec pour objectif de promouvoir l'investissement responsable dans le monde. De 36 membres à l'origine, elle en compte à présent plus de 4 000. L'organisation est devenue l'association de référence au niveau mondial en matière d'ISR. Elle met à la disposition de ses signataires les outils leur permettant de déployer une démarche ISR correspondant à leurs priorités stratégiques, leur niveau de maturité sur ces questions et leur spécificité, qu'elles soient liées à la nature de l'investisseur,

à ses contraintes, à ses régulations nationales ou autres considérations. Elle facilite l'échange de meilleures pratiques entre investisseurs et leur permet de s'évaluer et de se comparer à leurs pairs.

Enfin, les PRI portent aussi une activité importante de plaidoyer afin de contribuer à la mise en œuvre d'un écosystème réglementaire favorable à l'ISR.

La création et le succès des PRI confirment la justesse des intuitions des fondateurs du FIR. Ces intuitions, très clairement partagées dans d'autres pays ont pu se transformer en actions concrètes grâce à ces aller et retour continus entre des travaux à dimension nationale et des travaux à dimension internationale.

Pour se développer, les PRI ont besoin de membres engagés. Ce n'est que grâce à la mobilisation des signataires membres que l'organisation peut pousser les frontières de l'ISR. Être plus ambitieux, passer de la simple intégration de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) à la contribution au développement d'un monde durable. Les PRI ont besoin de s'appuyer sur les réseaux locaux existants afin de démultiplier et d'ancrer leurs actions. Parallèlement, les organisations nationales telles que le FIR ont bien compris qu'elles ne pouvaient fonctionner en autarcie. Ces vases communiquant entre national et international contribuent à la dynamique autour de l'ISR. Ils agissent comme un accélérateur de son développement et de son appropriation. A titre d'illustration, dès l'origine, les PRI ont considéré que l'engagement actionnarial était un puissant levier de transformation des entreprises. L'association s'est dotée d'une plateforme collaborative, appelée à l'époque *clearinghouse* pour permettre une mobilisation de plusieurs investisseurs autour de dialogue actionnarial. Par ce biais, de nombreux acteurs français ont découvert cette activité plus répandue chez nos voisins anglosaxon que dans l'hexagone.

## L'INITIATIVE CLIMATE ACTION 100+ : SON IMPACT EN FRANCE

L'engagement actionnarial s'est développé au niveau international jusqu'à atteindre une forme d'apogée avec le lancement en décembre 2017 de l'initiative Climate Action 100+. Il s'agit en effet de la plus grande

initiative d'engagement collaborative tant par le nombre d'investisseurs qui y participent (615 investisseurs totalisant plus de 65 USD trillions d'actifs sous gestion) que par le nombre d'entreprises engagées (167) sur des thématiques communes. Les PRI sont une des organisations à l'origine de CA100+.

Les investisseurs français se sont mobilisés au sein de CA100+. Ils sont 40 à avoir signé l'initiative et à s'être engagés de ce fait à conduire ou soutenir un dialogue actionnarial avec une des 167 entreprises ciblées par CA100+. L'Ircantec, investisseur institutionnel français, participe depuis 4 ans à la création et au développement de CA100+ en tant que membre du comité de surveillance. Cette mobilisation des acteurs français est bien la preuve que le marché français a évolué en matière d'engagement actionnarial. La pratique n'est plus réservée aux acteurs anglosaxon. Grâce à cette maturation du sujet à l'international, le FIR est arrivé au constat qu'il y avait nécessité de se doter d'un outil d'engagement actionnarial en France afin de permettre aux investisseurs français d'amplifier leurs actions vis-à-vis des émetteurs nationaux. C'est chose faite depuis cette année.

Ce cas illustre, me semble-t-il, les interactions positives entre une organisation internationale, les PRI et une organisation locale, le FIR. Chacune se nourrit et s'appuie, plus ou moins consciemment sur l'autre. L'ISR étant une activité dynamique, lorsque sera venu le temps d'écrire le livre des 40 ans du FIR, les futurs rédacteurs auront, j'en suis sûre, foison d'autres illustrations de ces va-et-vient mutuellement profitables entre les PRI et le FIR.

C'est forte de cette conviction que j'ai souhaité m'impliquer au sein de chacune de ces organisations. Il m'apparaît essentiel que la vision française de l'ISR soit prise en compte dans des instances internationales et que la France se nourrisse des expériences conduites hors de ses frontières. C'est à cette condition que la finance contribuera pleinement aux transformations structurelles nécessaires dans nos économies réelles ▲

<sup>1</sup> Cf. archives du FAIRE sur le site du FIR : [www.frenchsif.org/isr-esg/ressources/les-archives-du-faire/](http://www.frenchsif.org/isr-esg/ressources/les-archives-du-faire/)

## « LA TRAGÉDIE DES HORIZONS » LE CRI D'ALARME DE MARK CARNEY, ALORS GOUVERNEUR DE LA BANQUE D'ANGLETERRE, EN SEPTEMBRE 2015



**L**e 29 septembre 2015, lorsqu'il prend la parole lors de la soirée de gala de la Lloyd's à Londres, le Gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, a déjà établi sa réputation de non conformiste. Les médias l'ont souvent qualifié de rockstar ou de « George Clooney de la banque ». Pourtant, personne ne s'attend à la gravité de l'avertissement qu'il va délivrer aux financiers venus l'écouter sur le sujet de la finance face au risque climatique.

Son parcours est brillant. Le Canadien a grandi dans une famille d'enseignants, dont il dira qu'elle lui a transmis le sens des valeurs collective et de la solidarité. Il confiera<sup>1</sup> qu'il est devenu banquier car c'était le moyen le plus sûr de rembourser les prêts qu'il avait souscrit pour financer ses études... C'est ainsi qu'il va travailler pendant 13 ans chez Goldman Sachs. En 2003, il est nommé sous-gouverneur à la Banque du Canada, et après un passage au gouvernement comme délégué aux finances, en devient Gouverneur en 2008. Les succès qu'il rencontra à ce poste le firent appeler par le Gouvernement du Royaume-Uni comme Gouverneur de la banque d'Angleterre en 2013. Il est le premier non britannique à occuper ce poste où il va appliquer sa stratégie de « guidage des anticipations » (*forward guidance*) avec des taux d'intérêt très bas contribuant à la reprise économique.

Retournons à la grande salle du dîner des Lloyd's. Devant

cette assemblée d'assureurs, dont il souligne qu'ils sont pourtant parmi les mieux informés sur le changement climatique, puisque leur métier les conduit à se confronter à la réalité, il ne mâche pas ses mots :

« Les défis que pose actuellement le changement climatique sont modestes en comparaison de ceux qui pourraient advenir. Les plus clairvoyants d'entre vous anticipent des impacts plus globaux sur les biens, les migrations et la stabilité politique, ainsi que sur la sécurité alimentaire et la sécurité de l'approvisionnement en eau... Alors, pourquoi donc n'en faisons-nous pas plus pour y répondre ?

### « ...IL SERA PEUT-ÊTRE DÉJÀ TROP TARD. »

Le changement climatique est une tragédie des horizons. Nous n'avons pas besoin d'une armée d'actuaire pour nous dire que les effets catastrophiques du changement climatique se manifesteront bien après les horizons habituels de la plupart des acteurs, ce qui entraînera pour les générations futures un coût que la génération actuelle n'est pas incitée à prendre en charge. Cet horizon dépasse le cycle économique, les échéances politiques et l'horizon des autorités technocratiques, comme les banques centrales, qui sont liées par leurs mandats. L'horizon de la politique monétaire s'étend à deux ou trois

<sup>1</sup> Dans un entretien au Guardian, 13 mars 2021. Article de Simon Hattenstone.

ans. Pour la stabilité financière, il est un peu plus long, mais pas plus que le cycle du crédit : une décennie tout au plus. En d'autres termes, lorsque le changement climatique sera devenu un enjeu déterminant pour la stabilité financière, il sera peut-être déjà trop tard. »<sup>2</sup>

Il développe l'urgence d'agir face aux trois types de risques que le changement climatique fait courir au monde financier :

Les risques physiques (la valeur des actifs financiers peut être affectés par des événements climatiques et météorologiques) ;

Les risques de responsabilité (les victimes de phénomènes climatiques extrêmes réclament des dommages financiers à ceux qu'ils jugent responsables de la situation...)

Et les risques de la transition énergétique vers une économie moins carbonée - plus difficiles à saisir : une adaptation mal conduite pourrait conduire à une révision de la valeur d'un large éventail d'actifs.

Son discours fera l'effet d'un électrochoc. Les commentaires des grands journaux économiques le lendemain souligneront les menaces de pertes financières massives qu'il a évoquées, mais très vite « la tragédie des horizons » deviendra une référence majeure en matière d'avertissement sur les risques climatiques. Et depuis plus de 5 ans l'impact de ses mots demeure.

## NOS VALEURS ONT-ELLES ÉTÉ SACRIFIÉES À LA VALEUR ?

En mars 2020, Mark Carney quittera son poste à la Banque d'Angleterre. Son engagement est toujours aussi affirmé dans ses activités professionnelles comme dans ses responsabilités publiques. Le Secrétaire général de

l'ONU le nomme « Envoyé spécial pour le financement de l'action climatique », où sa tâche est « d'insuffler de l'ambition dans la mise en œuvre de l'action climatique, en s'attachant à faire évoluer les marchés financiers publics et privés et à mobiliser suffisamment de fonds privés pour atteindre l'objectif de l'Accord de Paris. Il s'agira de mettre en place des cadres pour la présentation des rapports, la gestion des risques et le retour sur investissement, d'intégrer l'impact des changements climatiques dans les processus de prise de décisions du secteur privé et d'appuyer la transition vers une économie à neutralité carbone. »<sup>3</sup>

Mark Carney a rejoint Brookfield Asset Management (second plus grand investisseur mondial dans le « climate-friendly business ») dont il est vice-président et responsable de l'investissement de transition. Il a par ailleurs été choisi par le Premier ministre anglais comme conseiller pour la finance auprès de la présidence de la COP 26 qui s'est tenue à Glasgow.

Ces responsabilités ne l'ont pas empêché d'écrire car il a voulu approfondir ses réflexions. Dans « Value(s): Building A Better World For All », paru en mars 2021 chez Harper Collins (non traduit en français) il analyse les crises majeures de ce début du 21<sup>e</sup> siècle - celles de la finance, du climat et de la Covid, et il confronte la Valeur et les Valeurs. Cet ouvrage, écrit Simon Hattenstone dans le Guardian, se lit à deux niveaux. Tout à la fois, une remarquable histoire économique de la monnaie, et des théories économiques, d'Adam Smith à Karl Marx et Milton Friedman et, lorsqu'il traite des crises actuelles, une analyse fort intelligente des limites du marché. Mark Carney interroge : nos valeurs n'ont-elles pas été sacrifiées sur l'autel de ce qui est financièrement évaluable ? ▲

<sup>2</sup> Son discours intégral « Breaking the tragedy of the Horizon – climate change and financial stability » : Texte original : [https://www.rafp.fr/sites/rafp\\_fr/files/speech\\_mark\\_carney.pdf](https://www.rafp.fr/sites/rafp_fr/files/speech_mark_carney.pdf) ou vidéo (28 mn) : <https://www.youtube.com/watch?v=V5c-eqNxeSQ>

<sup>3</sup> Source : <https://www.un.org/sg/fr/content/sg/personnel-appointments/2019-12-01/mr-mark-joseph-carney-of-canada-special-envoy-climate-action-and-finance>



## LA BANQUE DE FRANCE INVESTISSEUR RESPONSABLE

**Alexandre Gautier**

Secrétaire général adjoint de la Banque de France

**Benjamin Bonnin**

Expert Investissement responsable à la Banque de France

L'accord de Paris de 2015 a marqué un tournant dans la lutte contre le dérèglement climatique et la transition écologique. Beaucoup reste à faire, mais les banques centrales sont de plus en plus nombreuses à s'engager résolument dans ce combat. À la suite de cet accord, la Banque de France a engagé en 2018 une démarche d'investisseur responsable dans la gestion de ses portefeuilles d'actifs pour compte propre (encours de 23 milliards d'euros).

### UNE DÉMARCHE APPROFONDIE AU-DELÀ DE L'INVESTISSEMENT

Sans attendre la revue stratégique de politique monétaire de l'Eurosystème, initiée en 2020 par Christine Lagarde<sup>1</sup>, la Banque de France a souhaité intégrer les enjeux climatiques, et plus largement ESG, dans la gestion de ses portefeuilles adossés à ses fonds propres et à ses engagements de retraite. Dans ce cadre, elle aligne ses poches actions sur une trajectoire 2°C, contribue au

<sup>1</sup> La BCE a été la première banque centrale à inscrire la lutte contre le changement climatique dans sa revue stratégique. Parmi les conclusions publiées en juillet 2021, la BCE s'est engagée à mieux tenir compte des impacts des facteurs climatiques et à adapter son cadre opérationnel de politique monétaire en conséquence.

financement de la transition énergétique et écologique, réduit son exposition aux énergies fossiles (y compris en sortant complètement du charbon d'ici fin 2024) et se prononce en tant qu'actionnaire sur la base d'une politique de vote intégrant des dispositions extra-financières. De plus, la Banque de France calcule un ensemble d'indicateurs de performance climatique et ESG de ses portefeuilles, et publie ses résultats et méthodologies dans un rapport annuel d'investissement responsable. Par ailleurs, elle est membre de groupes de travail sur l'investissement responsable, en particulier au sein de l'Eurosystème et du réseau des banques centrales pour le verdissement du système financier : le NGFS<sup>2</sup>, dont la Banque de France assure par ailleurs le secrétariat permanent à Paris.

Depuis 2019, la Banque de France n'a cessé de renforcer sa démarche : en particulier, en 2020 elle a complété la politique d'exclusion des énergies fossiles qu'elle avait initialement définie en 2018, intégré de nouveaux indicateurs relatifs à la biodiversité dans l'analyse de ses portefeuilles, ou encore renforcé le volet social de sa stratégie (le « S » de ESG). À l'avenir, la Banque de France élargira sa démarche à la gestion d'autres portefeuilles.

Au-delà de l'investissement responsable, concernant les autres activités de la banque centrale, les risques climatiques seront progressivement mieux pris en compte par la politique monétaire de l'Eurosystème : modélisation des effets du changement climatique sur les prix et la croissance, transparence climatique accrue des contreparties pour le collatéral et les programmes d'achats de titres, décarbonation du bilan de l'Eurosystème. De plus, les risques climatiques sont désormais partie intégrante de la supervision assurée par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, comme en a témoigné l'exercice pilote de test de résistance climatique des institutions financières, conduit par l'ACPR en 2021.

## L'IMPORTANCE DE LA MÉTHODOLOGIE ET DE LA QUALITÉ DES DONNÉES

L'ensemble de ces initiatives dépend de la qualité des données climatiques disponibles. La Banque de France a recours à plusieurs prestataires de données pour mettre en œuvre sa stratégie d'investisseur responsable : pour l'alignement 2°C de ses poches actions, le calcul de ses indicateurs ESG, l'exclusion de certaines entreprises du secteur des énergies fossiles, ou encore la préparation des assemblées générales. Plus largement, intégrer les enjeux climatiques aux différentes activités opérationnelles et à la gestion des risques implique de disposer de données et de méthodologies fiables. D'où l'importance du cadre réglementaire de transparence développé dans l'Union européenne et en France : la directive CSRD<sup>3</sup> pour les entreprises ; les règlements européens relatifs à la taxonomie des activités durables, aux indices de référence durables et à la transparence des investisseurs ; ou encore, en France, l'article 29 de la loi Énergie et Climat de 2019, et son ambitieux décret d'application. À ce droit positif s'ajoutent de plus en plus de recommandations en matière de transparence, telles que celles de la TCFD.

## TRANSFORMER L'ÉCONOMIE ELLE-MÊME

Mais au-delà de la transparence, si les investisseurs doivent améliorer les performances ESG de leurs portefeuilles, notre objectif collectif doit être de transformer l'économie elle-même. Il faut donc utiliser tous les leviers et outils disponibles : combiner investissement thématique et à impact, exclusions, intégration de critères ESG en amont des décisions d'investissement, et dialogue actionnarial. Ajoutons que les échanges entre investisseurs sont précieux, afin de discuter des inconvénients opérationnels de certaines stratégies, des limites de certaines méthodologies ou encore du risque d'écoblanchiment. Sur chacune de ces problématiques, la Banque de France est plus que jamais mobilisée et se réjouit de participer à la mobilisation des banques centrales ▲

<sup>2</sup> Network for greening the financial system. Les rapports du NGFS sont disponibles sur les sites de la Banque de France et du NGFS.

<sup>3</sup> Corporate Sustainability Reporting Directive.



## **LABEL ISR L'ARDENTE NÉCESSITÉ D'UNE REFONDATION**

### **Patricia Crifo**

Professeure à l'École Polytechnique,  
chercheuse au CREST (CNRS)

### **Nicolas Mottis**

Professeur à l'Ecole polytechnique,  
chercheur I3/CRG  
Administrateur du FIR



**A**u cours de ces 20 ans, le FIR a été témoin ou acteur de nombreux développements de l'ISR. La création du Label ISR Public est un bon exemple des difficultés et des succès rencontrés.

### **L'INCUBATION...**

Le besoin d'un label pour structurer le marché de l'ISR est ancien et était bien identifié par les pionniers du domaine dès la création du FIR. De nombreuses réflexions ont été menées sur le sujet et sa création est apparue comme une évidence il y a maintenant plus d'une dizaine d'années. Cela faisait d'ailleurs partie d'une des dix recommandations clés mises en avant dans

notre ouvrage collectif « ISR et finance responsable » paru en 2014.<sup>1</sup>

La gestation, pourtant, a été longue et a fait l'objet de débats tendus entre les tenants d'un label très strict et ceux en faveur d'un modèle souple susceptible d'embarquer des acteurs moins exigeants. Compte tenu de l'enjeu pour la place, le Trésor a finalement été chargé de porter le projet. L'arbitrage final s'est traduit par un référentiel très « inclusif » ou, pour le dire autrement, pas trop exigeant... Ce label a été officiellement lancé à l'automne 2016 et un comité, présidé par Nicole Notat, a été constitué pour le piloter. Sur le plan opérationnel, une toute petite équipe du Trésor a été chargée de sa gestion.

<sup>1</sup> Editions Ellipses



## LA CROISSANCE...

Si l'on regarde les chiffres aujourd'hui (758 Fonds labélisés pour un encours de 593 Mds€ en octobre 2021), le succès est impressionnant. Ce label ISR public français est le plus important en Europe par la taille des actifs qu'il couvre. Quasiment tous les acteurs de l'asset management, non seulement français, mais aussi pour beaucoup internationaux, l'ont adopté. Il a accompagné la croissance considérable de l'ISR depuis quelques années, développement que les acteurs historiques du domaine n'auraient probablement jamais imaginé. Les réseaux de distribution se l'approprient et on ne compte plus les communications grand public qui y font référence.

## LA CRISE...

Pourtant le tableau a assez vite viré du bleu au gris... Dès 2017, certains membres du comité ont attiré l'attention sur les faiblesses du référentiel (sélectivité faible, non prise en compte des questions d'impact, faible explicitation des stratégies des fonds, difficulté à appliquer le référentiel avec plusieurs certificateurs en parallèle, etc.) ainsi que sur celles de la gouvernance du système (manque de moyens, faible fréquence des réunions, manque de transparence, manque d'agenda pour faire évoluer les choses, etc.). Les membres académiques du comité ont alors lancé un travail de fond sur les points techniques à améliorer, notamment en organisant une consultation de place sur la question de l'impact, qui a fait l'objet d'un rapport de 136 pages en octobre 2018, et ils ont décidé d'alerter le Ministre sur la gouvernance. Il a fallu attendre 2020 pour que l'Inspection Générale des Finances soit missionnée pour réaliser une étude approfondie du label.

Pendant ce temps-là le label a connu une très forte croissance, malgré le scepticisme sur sa qualité de certains professionnels du domaine. À l'extérieur, à l'échelle européenne, plus d'une dizaine de labels verts et durables ont émergé ces dernières années. La place et le rôle du label ISR français doit évidemment être envisagée dans un contexte où l'utilité des labels se mesure à leur capacité à simplifier une offre prolifique et à établir ou restaurer la confiance sur la qualité d'un bien pour lequel l'information disponible est rare. Il ne peut faillir lui-même sur la qualité qu'il doit apporter (Crifo, Durand, Gond 2020)<sup>2</sup>. Le scepticisme n'a pas encore atteint le grand public mais les premiers signaux du doute sur ce signal qualité existent. Le rapport de l'IGF a été publié en décembre 2020<sup>3</sup>. Son constat et ses conclusions ont pour l'essentiel confirmé les alertes des membres académiques du comité et fait une série de propositions à la fois sur la gouvernance et sur le référentiel du label lui-même.

## LE REBOND ?

Fin 2021, l'incertitude planait encore. L'équipe du Trésor chargée de gérer le label en est à son quatrième changement en cinq ans, un nouveau comité vient d'être nommé. Sa gouvernance sera-t-elle suffisamment solide et indépendante pour engager les changements qui s'imposent ? Espérons-le, car c'est essentiel afin que 2022 marque le rebond indispensable avant que la réputation de ce signal de qualité clé du marché ne soit significativement entachée. Que ce soit dans la niche, historiquement, ou dans le *mainstream*, depuis quelques années<sup>4</sup>, les chemins de l'ISR ne sont ni simples ni rapides... Le FIR a donc encore de beaux jours devant lui ▲

<sup>2</sup> Crifo P., Durand R., Gond, J.-P., 2020. Le rôle des labels dans la finance verte : construction et régulation d'un marché des labels en France. Revue d'Economie Financière. 138 (2020-2), 209-223.

<sup>3</sup> IGF : « Bilan et perspectives du label « Investissement socialement responsable » (ISR) ».

<sup>4</sup> Crifo P., Mottis N., MZali B., 2021. L'investissement socialement responsable : succès ou dilution ? Revue Française de Gestion. N° spécial. À paraître. Et Crifo P., Mottis N. 2011. L'ISR en France : opportunité de « niche » ou placement « mainstream » - Gérer et Comprendre. 104, 14-25.



## LA FORMATION ET L'ENSEIGNEMENT EN FINANCE ET DURABILITÉ AU CŒUR DES ENJEUX ACADÉMIQUES

**Christophe Revelli**

Professeur de finance durable et d'investissement à impact à Kedge Business School  
Administrateur du FIR

**L**a finance responsable ou durable est aujourd'hui un concept démocratisé, connu de tous les acteurs financiers désireux soit de donner plus de sens à leurs investissements, soit de mieux maîtriser les risques de matérialité, soit diversifier leurs stratégies. Quelles que soit les raisons réelles de cette flambée ou de cette mode (un actif sur deux serait ainsi géré de manière durable dans le monde, selon le Global Sustainable Investment Alliance, GSIA), le résultat est concret : l'investissement responsable devient mainstream et s'impose au niveau du régulateur et de la réglementation financière. Il est donc impossible de contourner ces pratiques qui émanent aussi de la demande des épargnants ou des investisseurs en capitaux, souhaitant orienter leur stratégie long-terme vers les enjeux sociétaux majeurs (climat, biodiversité, inégalités sociales...).

### RÉPONDRE AU BESOIN URGENT DE COMPÉTENCES : UN DÉFI POUR L'UNIVERSITÉ

La contrepartie de cette libéralisation de l'investissement responsable est que le marché et les entreprises financières doivent désormais absorber cette transformation, et s'entourer ainsi de collaborateurs experts, nouveaux acteurs « hybrides », ayant intégré parfaitement au sein des décisions financières les critères de durabilité, que ce soit dans la modélisation, la prise de décision stratégique, le pricing, l'évaluation des risques mais également dans

la vision actionnariale. La responsabilité des acteurs académiques est donc immense pour former ces nouveaux acteurs pleinement imprégnés de cette transversalité et de cette intégration.

La prise en compte du changement dans les programmes de formation académique, qu'ils soient initiaux ou professionnels, est donc devenu indispensable et urgente pour accompagner cette transformation dans le bon sens. Mais le constat est encore maigre, selon un rapport de l'institut Veblen paru fin 2018. Beaucoup de cours sur l'éthique des affaires, le management durable, les enjeux climat ou Objectifs de développement durable (ODD) sont apparus dans des formations de grade master depuis quelques années, mais très souvent en dichotomie avec les enseignements dispensés en parallèle sans que l'utilité ou le sens en soient perçus, ainsi que leur mise en pratique ou opérationnalisation. Très peu, ou trop peu de formations dédiées ont été créées ces dernières années. Les entreprises recrutent donc des étudiants qu'elles devront très souvent elle-même former, ou qui ont une appétence ou une motivation à aller creuser dans le sens de la durabilité. L'enseignement supérieur et la recherche ont très souvent mis en avant les dernières années qu'un bon enseignant-chercheur était et devait surtout être un chercheur. La valorisation de la recherche a souvent été considéré

comme l'alpha et l'omega dans les écoles de management, business school et universités prestigieuses. L'enseignement et l'innovation pédagogique ont été trop longtemps oubliés par nombre d'académiques. Mais la demande étudiante sur les enjeux de société, portée par des collectifs tels le RESES (Réseau Etudiant pour une Société Ecologique et Solidaire) ou « Pour un Réveil Ecologique », est telle que le monde universitaire doit changer son fusil d'épaule pour mieux accompagner cette vague. Il n'est donc plus possible de refuser ce choix aujourd'hui, sous peine de se couper d'une grande partie de son public et de rater le train en marche...

La création de masters ou autres diplômes spécialisés en finance responsable, verte, durable se démocratise de plus en plus. Les cours orientés sur l'analyse des risques ESG, la modélisation des risques climat, la structuration de green bonds, les politiques monétaires vertes ou la mesure d'impact social se généralisent dans les amphithéâtres, accompagnés de business game, jeux de simulation et études de cas fournis par des professionnels renforçant le côté pratique. En cela, la mise en situation réelle est une solution pour permettre aux étudiants d'aller chercher eux-mêmes les clés d'une finance résiliente, dans un cahier des charges très exigeant, mêlant « pédagogie inversée » (l'étudiant au cœur de la création du cours) et exigence scientifique.

## **PRÉPARER UN MONDE COMPLEXE, OÙ LA THÉORIE RESTE À PENSER**

L'aspect fondamental de la formation ESG reste l'hybridation. Un étudiant formé aux enjeux de la finance

responsable doit être en capacité d'appréhender des prises de décision complexe dans un monde d'incertitude radicale. Il lui faut donc comprendre les enjeux politiques, juridiques, financiers, comptables, économiques, technologiques, géopolitiques voire épistémologiques de la durabilité, des écosystèmes terrestres, en y mêlant au carrefour un peu de sociologie, d'anthropologie et de philosophie... Il ne s'agit donc pas de proposer seulement un cours sur l'analyse des risques intégrant des critères ESG, mais bien de former des acteurs pouvant dessiner et construire un monde complexe, où la théorie n'existe pas encore et reste à penser. Adapter la théorie financière moderne et quantitative aux enjeux physiques se résume à essayer de faire rentrer un rond dans un carré. L'une dans une vision de création de valeur court terme et de rendement actionnarial maximisé, l'autre dans une logique de résilience et de long terme incompressible. Enseigner la durabilité doit donc engager de mettre celle-ci au cœur, dans une vision imbriquée où la finance sert l'économie, l'économie la Société, et la Société la Biosphère. Chaque cours doit ainsi intégrer cette dimension, parfois en repensant la théorie et en essayant de pousser la réflexion plus loin que sur le seul vecteur de la matérialité financière.

Comme l'a écrit le philosophe Edgar Morin, « le probable est la désintégration. L'improbable mais possible est la métamorphose ». Si la finance ne se renouvelle ou ne se métamorphose pas dans ses contenus, si elle n'évolue pas dans le sens de la société et de l'Histoire, possible sera alors sa désintégration, venant probablement de ses enfants ▲

## **LE CONCOURS « IMPACT INVESTMENT CHALLENGE » DE LA KEDGE BUSINESS SCHOOL**

L'Impact Investment Challenge, lancé en 2021 au sein de notre MSc Sustainable Finance de KEDGE BS a innové en permettant aux étudiants de soutenir devant un jury de professionnels un projet d'investissement à impact ODD, avec un potentiel de développement et d'implémentation réel. Il permet, in fine, de rendre opérationnelle une pensée éthique étudiante et la compréhension du monde à construire aux jeunes générations.

Le projet sélectionné cette première année, « Light Up Africa » a conçu des solutions concrètes de prêt pour l'accès au dernier kilomètre à l'électricité, dans les pays à déficit d'accès et à faible solvabilité. En 2022, l'Impact Investment Challenge deviendra un challenge international.



## I COMME IMPACT ET I COMME (BONNES) INTENTIONS

**Lise Moret**

Directrice Finance durable et Investissement  
à impact de la Banque Hottinguer  
Présidente de la Commission Recherche du FIR

**L**ongtemps laissée à l'initiative d'investisseurs inspirés et parfois très créatifs, la finance à Impact cherche aujourd'hui ses définitions. Ou plus précisément, l'industrie financière s'organise pour s'entendre sur un standard, à un moment où le régulateur pose aussi ses conditions sur ce qui est ou n'est pas responsable en matière d'investissement, sur ce qui génère ou pas un impact vert ou social.

A l'aune de ces réflexions, en 2019, le Forum pour l'Investissement Responsable et France Invest, deux associations professionnelles engagées, ont lancé un groupe de travail sur la Finance à impact qui a donné lieu à la publication d'un cahier éponyme en juillet 2020<sup>1</sup>. Encore plus que d'investissement, la réflexion menée a surtout porté sur la notion d'Impact, un concept parfois trop facilement galvaudé.

### TROIS GRANDS PRINCIPES À RESPECTER : INTENTIONNALITÉ, ADDITIONALITÉ, MESURABILITÉ

Dans une atmosphère enjouée et constructive, des opérationnels de l'investissement coté et non coté se sont réunis pour écrire ensemble, une définition rigoureuse et exigeante fondée sur l'articulation de trois grands principes indissociables qu'un investissement à impact doit respecter : intentionnalité, additionalité et mesurabilité.

Le groupe de travail s'est ainsi organisé en trois équipes, un peu à la façon d'un grand jeu de piste, menant en parallèle des investigations et recherches afin de délimiter le contenu et la portée des trois paradigmes d'impact.

Souvent riches et passionnants, les échanges de ces trois équipes ont surtout été remarquablement constructifs et ont permis de réunir sur la base de références robustes,

<sup>1</sup> « Investissement à impact : une définition exigeante pour le coté et le non-coté. ». Cahier disponible sur les sites du FIR et de France Invest : [www.franceinvest.eu](http://www.franceinvest.eu) et [www.frenchsif.org](http://www.frenchsif.org)

d'exemples protéiformes et multi-classes d'actifs, tout un ensemble de conditions pour aboutir à la définition de l'Investissement à Impact et ce que l'industrie financière et toutes ses parties prenantes doivent en exiger. Une définition de ce que doit constituer une démarche d'Impact, mais aussi de ce qui ne constitue pas une démarche d'Impact. Les règles du jeu applicables tant à l'investisseur qu'aux entreprises et porteurs de projets financés.

L'investissement à Impact n'est pas une approche d'intégration ESG comme les autres, ce n'est pas non plus une quête de rendement financier validée par quelques indicateurs extra-financiers. Dans l'investissement à Impact, l'ordre des objectifs est bien précis.

Il s'agit d'abord de viser de façon claire en tant qu'investisseur la contribution à un objectif de développement durable : c'est la première notion d'intentionnalité. L'équipe en charge de définir ce premier concept, a très naturellement associé le terme à la notion de gouvernance, de cohérences dans les actions d'investissement et de transparence.

Il s'agit ensuite d'identifier les sources d'Impact pour lesquelles l'investissement réalisé permettra d'en matérialiser tous les effets : on parle ici d'additionnalité des sommes investies. Est-ce que la génération d'Impact recherché est réellement tributaire des sommes investies ? L'équipe en charge de ce thème s'est intéressée à la notion d'additionnalité financière (réelle contribution à la faisabilité d'un projet) mais aussi extra-financière (réelle contribution à la matérialisation des Impacts sociétaux).

Enfin il faut être capable de mesurer de façon rigoureuse et crédible les externalités sociétales sous-jacentes de l'investissement (mesurabilité). Cette notion de mesurabilité soulève la question de la collecte et de la qualité de la donnée et des indicateurs d'Impact. Elle suppose ainsi le recours à des méthodologies et outils robustes, ce qui fait de ce thème un terrain très riche pour de futures recherches académiques et scientifiquement fondées plus que jamais nécessaires à la sphère des investisseurs pour mieux attester des externalités sociétales de leurs stratégies.

## **VERS LA MISE EN PLACE D'UN LABEL D'INVESTISSEMENT À IMPACT ?**

Les travaux communs du Forum pour l'Investissement Responsable et de France Invest ont constitué une expérience riche, durant laquelle des professionnels de l'investissement et de la finance responsable - certains déjà très engagés dans l'Investissement à Impact - se sont mis d'accord sur les règles du jeu, et ont pu ouvrir la voie à la définition d'un référentiel et d'un cadre pour l'Investissement à Impact encore plus précis.

La forme la plus aboutie d'un tel cahier des charges pourrait in fine permettre la mise en place d'un label. C'est l'expérience que la France a déjà bien balisée avec la création en 2015 du label ISR et du premier label d'investissement à Impact focalisé sur les investissements verts, c'est-à-dire le label Greenfin. Un catalogue qui pourrait être complété par toutes les autres formes d'investissement à impact contribuant aux objectifs de développement durable. C'est tout l'avenir que l'on souhaite à ce débat stimulant ! ▲



## L'ENGAGEMENT AU FIR : UN DIALOGUE EXIGEANT ET CONSTRUCTIF AVEC LES ENTREPRISES

**par Marie Marchais**

Responsable de la plateforme d'engagement du FIR

L'engagement actionnarial, au sens de l'exercice du pouvoir d'influence par les investisseurs dans le but d'impacter positivement les pratiques ESG des émetteurs, s'inspire tout en s'en distinguant de deux pratiques d'origine anglo-saxonnes. D'une part, la préoccupation croissante des investisseurs pour une bonne gouvernance de l'entreprise, dont le Stewardship code anglais lancé en 2010 est l'un des premiers marqueurs. D'autre part, l'activisme actionnarial, parfois confondu avec l'engagement actionnarial, qui consiste

pour un investisseur à faire pression sur la direction d'une entreprise pour demander un changement rapide de stratégie, gouvernance ou de structure, le plus généralement afin d'obtenir un profit financier à court terme. L'engagement actionnarial tel qu'il est mené par le FIR cherche tout d'abord à instaurer un dialogue durable, exigeant et constructif avec les entreprises afin de les encourager à améliorer leurs pratiques de nature environnementales, sociales et de gouvernance.

La palette des méthodes de l'engagement est variée : vote en assemblée générale, dialogue individuel ou collectif, informel ou publique, questions écrites en assemblée générale, soutien ou dépôt de résolution...

En France, sur les marchés cotés, l'engagement actionnarial est historiquement moins exercé que dans les pays anglo-saxons. Toutefois, il se développe depuis quelques années, poussé par les coalitions internationales telles que les PRI ou CA100+ ainsi que par la réglementation telle que la directive « droit des actionnaires » (SRD2).

### **LES INITIATIVES DU FIR : DE CORDIAL EN 2010 À LA PLATEFORME DE DIALOGUE ET D'ENGAGEMENT AUJOURD'HUI**

Le FIR a été pionnier en France en pratiquant l'engagement actionnarial dès 2010 avec le lancement de son initiative CorDial (Corporate Dialogue) qui permettait à ses membres de questionner les entreprises françaises sur certaines de leurs pratiques relatives à une thématique ESG choisie collectivement. Les premières campagnes de CorDial ont porté sur le rôle des assemblées générales (politique de rémunération, intégration des critères environnementaux et sociaux, amélioration quantitative et qualitative de la participation, ...) d'une part et l'évolution de la politique de ressources humaines des entreprises suite à la crise financière et économique d'autre part. Les résultats de ces campagnes ont permis d'identifier les principales tendances, sur la base notamment des rencontres avec les entreprises, et ont été assortis de recommandations pour chaque point abordé. D'autres campagnes thématiques de ce genre ont été menées, en 2013 sur le management des enjeux environnementaux, en 2016 sur le ratio d'équité et en 2018 sur les pratiques fiscales.

Depuis le lancement de CorDial, ces campagnes ont eu des pilotes engagés au sein des membres du FIR : Zineb Bennani de Mirova, Pierre Dinon d'Allianz GI, Martine Léonard de CM-CIC AM, Pierre-Henri Leroy de Proxinvest, Marie-Pierre Peillon de Groupama AM ou Stéphane Voisin de Kepler Cheuvreux. Les thématiques, et plus largement les axes de la politique d'engagement actionnarial du FIR, sont discutés au sein de sa commission « dialogue et engagement », présidée par Caroline Le Meaux d'Amundi. En 2021, face à la place croissante de l'engagement actionnarial dans la politique ISR des investisseurs, que ce soit au travers de coalitions mais aussi par l'exercice de leurs droits de vote<sup>1</sup>, le FIR a souhaité développer ses actions en lançant une plateforme de dialogue et d'engagement, que j'ai l'honneur de diriger.

S'inspirant entre autres des travaux des PRI<sup>2</sup>, le FIR adopte une approche originale combinant différentes méthodes d'engagement : questions écrites en assemblées générales, campagnes thématiques ESG ou encore briefs investisseurs donnant la parole à des parties constituantes syndicales ou des parties prenantes de l'entreprise sur un sujet lié une controverse ou un enjeu ESG touchant une entreprise ou un secteur. Par exemple, en 2020, le FIR a organisé des briefs sur la politique climat de l'entreprise Total, donnant la parole aux ONG environnementales d'une part et à l'entreprise elle-même d'autre part. L'implication d'entreprises françaises dans la violation des droits humains dans la région ouïghoure, les conditions de travail dans le secteur des maisons de retraite ou encore le devoir de vigilance illustré par l'affaire Casino ont fait l'objet d'éclairages de la part de syndicats, d'organisations non gouvernementales, de salariés, d'académiques ou encore d'investisseurs au cours de l'année 2021 ▲

<sup>1</sup> <https://www.afg.asso.fr/wp-content/uploads/2021/05/2021-05-12-etude-droits-de-vote-2020.pdf>

<sup>2</sup> Notamment de la PRI collaboration platform

# LE SOCIAL NE DOIT PAS RESTER LE PARENT PAUVRE DE LA FINANCE RESPONSABLE

**Alexis Masse**  
Président du FIR



**L**a finance s'oriente désormais de façon évidente vers l'intégration de facteurs environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance et la fabrication de produits visant un impact positif. Le social demeure pourtant le parent pauvre de la finance responsable. Si la finance verte a connu une dynamique d'innovation et une mobilisation réelle des acteurs, conduisant à la création de méthodologies de plus en plus robustes qui irriguent l'ensemble des produits financiers - même s'il faut sans doute aller beaucoup plus loin encore -, le social demeure encore insuffisamment travaillé.

## PAS DE TRANSITION ÉCOLOGIQUE POSSIBLE SANS SOLIDARITÉ

Il ne s'agit pas de regretter ce développement d'une finance plus soucieuse du dérèglement climatique qui constitue un progrès évident qu'il faut encourager mais d'appeler à un effort d'innovation plus soutenu pour développer une finance responsable, socialement autant qu'environnementalement. Il n'y aura pas de transition

écologique possible sans accent mis sur la solidarité. Le coût des transitions (changement de véhicules, rénovation thermique, bascule vers les énergies renouvelables) sera significatif pour les ménages. Certains pourront le payer, d'autres pas. La société peut se déchirer rapidement sur ces enjeux, les Gilets jaunes ayant donné un avant-goût de ce que peut produire l'antagonisation de la fin du monde et de la fin du mois. Et si nos façons de produire doivent changer, nous savons bien que les transitions professionnelles peuvent être difficiles et que certains travailleurs risquent d'être laissés pour compte. Les inégalités excessives naissent parfois dans les entreprises, au sein des chaînes de sous-traitance, dans la répartition de la valeur, dans l'évitement fiscal qui mine la capacité des Etats à organiser l'accès de tous à l'éducation, à la santé, aux biens communs. Nous savons bien que ces inégalités ne sont pas sans conséquences pour la démocratie comme pour le développement économique. La finance responsable ne peut donc ignorer les objectifs sociaux.



S'il faut développer la finance verte, financer les moyens de la transition écologique, il est tout aussi indispensable d'accompagner les entreprises qui choisissent de renouveler leur modèle dans cette transition en veillant à ce qu'elle soit juste. La finance a vocation à faire du social, comme du climat ou de la biodiversité, un critère commun pour tous les fonds et un critère exigeant.

Cela suppose de développer l'accès aux données, de travailler les méthodologies, d'organiser plus nettement le dialogue actionnarial sur ce thème.

Un premier socle de données a été défini par la Workforce Disclosure Initiative (WDI) lancée par l'ONG britannique Share Action<sup>1</sup> qui mériterait d'irriguer des obligations de transparence des entreprises émettrices. Des campagnes d'engagement actionnarial sur le partage de la valeur, l'accès à un salaire décent, sur les risques sociaux et les droits humains dans les chaînes de sous-traitance, sur le travail forcé, le travail des enfants, le droit syndical partout dans le monde sont nécessaires et peuvent être menées par tous les acteurs financiers, pour tous leurs actifs.

## LA FINANCE N'EST QU'UN OUTIL...

Comme la finance verte, la finance sociale, la finance qui recherche un impact social positif, doit se développer. Sondage du FIR après sondage, les Français rappellent leur intérêt pour les thèmes sociaux autant que pour les thèmes environnementaux, et disent qu'ils sont prêts pour ces produits. Des initiatives nombreuses existent, parfois depuis le XIX<sup>e</sup> siècle, souvent tirées par le mouvement syndical et par des personnes mues par des convictions

religieuses, pour faire de la finance un instrument d'émancipation : mouvement coopératif fondé sur des sociétés de personnes plutôt que de capitaux, mutualisme, organisations de lutte contre la fracture bancaire, pour l'insertion des personnes défavorisées et des demandeurs d'emploi, finance solidaire mettant l'impact social avant la rentabilité financière, et désormais fonds à impact visant un objectif social, l'emploi, la santé par exemple. Ces initiatives ont en commun de rappeler que la finance n'est qu'un outil, qui assure deux fonctions déterminantes de notre économie dont la société a besoin : l'allocation du capital et le partage des risques. Et que comme tous les outils, ses conséquences dépendent de ce qu'on en fait.

Développer cette finance sociale, l'innovation méthodologique, l'innovation produits autour de fonds dédiés aux objectifs sociaux, aura des conséquences pour toute l'industrie, qui pourra, mieux qu'à ce jour, accompagner, orienter vers une transition juste. Car au final, le développement de cette finance sociale et solidaire participe du mouvement de responsabilisation de la finance qui suppose à la fois de connaître et maîtriser les conséquences financières des risques non financiers, y compris sociaux, mais également d'améliorer ses impacts pour la société. Sans cette double matérialité, il n'y aura pas de véritable responsabilité sociale de la finance.

La finance est fréquemment perçue comme indifférente au social, souvent à raison. Ceci ne constitue pas une fatalité. A chacun, à sa place, de jouer son rôle pour qu'il en soit autrement ▲

<sup>1</sup> <https://shareaction.org/investor-initiatives/workforce-disclosure-initiative>

# LES FRANÇAIS ET L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

**Fabienne Gomant**

Directrice adjointe du pôle Opinion et Stratégies d'Entreprise de l'Ifop



Jamais le montant de l'épargne des Français n'a été aussi élevé qu'au cours de l'année 2020 (200 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année, selon la Banque de France<sup>1</sup>) - conséquence à la fois d'une inquiétude et d'une absence de dépense. Parallèlement, une enquête menée il y a un an avait mis en évidence que deux tiers des Français sont prêts à agir eux-mêmes, dès aujourd'hui, pour construire la société dans laquelle ils souhaiteraient vivre d'ici à dix ans. Plus encore, c'est avant tout par sa façon de consommer que le grand public pense pouvoir agir, en la rendant plus responsable<sup>2</sup>. Le contexte apparaîtrait donc favorable à la visibilité et au déploiement de l'Investissement Socialement Responsable (ISR).

## ENTRE LES ASPIRATIONS EN MATIÈRE DE PLACEMENTS ET LA CONNAISSANCE DES POSSIBLES, UN ÉCART BÉANT

Le baromètre « *Les Français et la finance responsable* », réalisé par l'Ifop pour le FIR<sup>3</sup>, met en relief un décalage considérable entre l'intérêt pour les enjeux portés par la finance responsable et la notoriété des produits de placements qui permettraient d'y accéder. En effet, d'un côté, 6 épargnants sur 10 accordent une place importante aux impacts environnementaux et sociaux dans leurs

décisions de placements financiers (59%) et plus de 4 sur 10 (45%) estiment pouvoir agir sur ces enjeux en utilisant leur épargne. De l'autre, 41 % ont déjà entendu parler de l'ISR mais, parmi eux, une très faible proportion (10%) sait précisément de quoi il s'agit. Au final, en termes de concrétisation, 7% seulement déclarent avoir déjà réalisé un tel investissement. Néanmoins, alors que ces résultats présentaient une relative stabilité jusqu'en 2020, la dernière mesure du baromètre fait apparaître un frémissement positif, avec notamment une hausse – légère mais significative – de la notoriété de l'ISR auprès des épargnants (+6 points).

Toutes les thématiques sociales et environnementales défendues par l'ISR sont jugées importantes par les épargnants, et à des niveaux élevés (le score d'importance est au minimum de 65%). Néanmoins, certains engagements apparaissent plus fédérateurs que d'autres. C'est le cas des sujets relatifs aux pollutions (76%), aux droits humains (73%) et à l'emploi (72%). La composition de ce podium a très peu varié au fil du temps (si ce n'est dans son ordre de classement), signe de la solidité de ces valeurs qui, de plus, sont aussi marquées par une certaine homogénéité sociodémographique. En revanche, les

<sup>1</sup> « L'épargne des Français atteint des sommets », 18/01/2021, [www.ladepeche.fr](http://www.ladepeche.fr)

<sup>2</sup> Etude Ifop – Time Capsule, « Où en sommes-nous ? Où allons-nous ? », réalisée par questionnaire auto-administré en ligne, auprès d'un échantillon de 1003 personnes, représentatif de la population française âgée de 15 ans et plus, du 08 au 10/09/2020.

<sup>3</sup> Etude Ifop pour le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable) & Vigéo-EIRIS, réalisée par questionnaire auto-administré en ligne, auprès d'un échantillon de 1 000 personnes, représentatif de la population française âgée de 18 ans et plus, du 24 au 31/08/2020.

enjeux liés à la gouvernance des entreprises (éthique des affaires, relations avec les fournisseurs, évitement fiscal...) apparaissent ici nettement moins porteurs, plus éloignés des préoccupations du grand public, faute de maîtrise de ces sujets et de sentiment d'y avoir un réel pouvoir d'action.

En septembre 2021, l'orientation des épargnants vers l'investissement responsable se situe toujours à un niveau confidentiel, tout en présentant une tendance encourageante. Or, dans la mesure où les critères sur lesquels il repose entrent en résonance avec les grands enjeux de la période actuelle (crise sanitaire, effets visibles du changement climatique...), l'épargne des Français devrait s'en trouver impactée à plus ou moins long terme, à condition toutefois d'être accompagnée.

## **L'ISR ENCORE ABSENT DES STRATÉGIES COMMERCIALES BANCAIRES ?**

Parmi l'ensemble des résultats du baromètre, la place du conseiller bancaire mérite une attention particulière. Alors qu'une petite minorité d'épargnants (7%) déclare avoir déjà investi dans un fonds d'ISR, une proportion équivalente (8%) s'est déjà vu proposer ce type de placement par sa banque (+3 points par rapport à l'année précédente). En revanche, après présentation de l'ISR aux répondants, plus de 4 épargnants sur 10 (46%) se disent prêts à demander des produits de cette catégorie à leur conseiller bancaire ou financier.

## **Ces résultats mettraient donc en avant le réel intérêt des Français pour l'ISR mais un manque de visibilité.**

Or, la création du label ISR en 2016 avait justement pour objectif de faciliter l'identification des fonds d'investissement de ce type. Pour 3 épargnants sur 10 (34%), ce label s'avèrerait en effet incitatif tandis qu'il n'aurait pas ce pouvoir pour 40 % d'entre eux et que 26% ne sont pas à même de se prononcer. Ce signe distinctif est donc crédité d'une certaine valeur mais ne suffirait pas à lui seul à inspirer la nature des placements réalisés par le grand public. Lorsque l'on demande aux Français de se prononcer sur le type d'acteur le mieux placé pour informer sur l'investissement responsable, c'est le conseiller bancaire, acteur de proximité, qui apparaît auréolé de la confiance des épargnants (66%), loin devant toutes les autres propositions (« les proches » arrivent au deuxième rang, avec 8% de citations seulement). C'est lui qui peut présenter et expliquer l'ISR pour potentiellement convaincre l'épargnant. Se dessine ainsi toute la place du conseiller bancaire dans la chaîne de distribution de l'investissement social et responsable, maillon essentiel avec lequel il est possible pour l'épargnant d'interagir, et qui semble aujourd'hui faire défaut. L'ISR peut certainement tirer parti des nouvelles préoccupations sociales et environnementales des Français mais à condition, pour le moment, qu'il puisse s'appuyer sur le réseau bancaire comme courroie de distribution ▲



## L'ÉPARGNE INDIVIDUELLE, NOUVELLE FRONTIÈRE DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

**Philippe Dutertre**

AG2R La Mondiale, Direction des  
Investissements et du Financement  
Président de la Commission Événements du FIR

**D**e plus en plus de sociétés de gestion intègrent une critériologie extra-financière au cœur de leur processus d'investissement et le nombre de fonds labellisés ne cesse de croître. Si les enjeux ESG semblent être bien installés sur le front de l'investissement, si les préoccupations environnementales et sociétales des investisseurs individuels cherchent à se décliner opérationnellement dans le champ de l'épargne, il reste encore beaucoup à faire en matière de distribution.

Pour une activité, la gestion de fonds, qualifiée de « B2B2C<sup>1</sup> », où le fabricant du produit n'est pas ou peu en prise directe avec le client final, le rôle du conseiller, qu'il soit bancaire, assurantiel ou indépendant est central. Or l'investissement responsable, qu'il soit ISR, vert ou solidaire, de par la multiplicité des enjeux qu'il couvre, des chemins qu'il emprunte, des promesses dont il est porteur, du fait de son vocabulaire, de sa grammaire, de ses codes, de ses acronymes... projette les conseillers hors de leurs zones de confort traditionnelles en matière de sélection de solutions d'épargne et d'investissement (classements, performances...).

### L'IRRUPTION DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE DANS LA GESTION DE FONDS

En France, les pouvoirs publics souhaitent orienter les flux d'épargne vers le financement d'une économie durable et inclusive : depuis le 1er janvier 2020, tous les contrats d'assurance-vie multi-supports doivent obligatoirement inclure au minimum une Unité de Compte (UC) labellisée ISR ou une UC verte ou une UC solidaire. A partir du 1er janvier 2022, les contrats devront contenir au moins une UC ISR, une UC verte et une UC solidaire. Cette disposition de la Loi Pacte a pour ambition d'orienter une partie des cotisations qui viennent chaque année irriguer la composante UC de l'assurance vie (en 2020, 40 milliards d'euros soit 34 % du total-Source FFA) vers l'investissement responsable et le financement de la transition énergétique. Du fait de l'engagement, dès 2018, des assureurs sur cette voie, l'encours des UC durables s'élevait fin 2019 à 26,4 milliards d'euros (Source : Observatoire de la finance durable).

Le marché des fonds durables connaît une croissance très significative. Selon Novethic (Market Data données

<sup>1</sup> ou B to B to C. Le terme désigne la double problématique marketing qui consiste à s'adresser aussi bien à une cible de professionnels (distributeurs ou prescripteurs) qu'au client final consommateur.

à fin septembre 2021), l'offre de fonds durables accessibles pour les épargnants français recouvrait 1111 fonds capitalisant 719 milliards d'euros.

A l'échelle de l'Europe et selon Morningstar (European Sustainable Funds Landscape 2020 in review Février 2021) les flux à destination des fonds ESG ont atteint 233 milliards d'euros en 2020 contre 126 en 2019. Parallèlement, l'offre disponible s'est enrichie de la création de 505 nouveaux fonds et de la conversion de 253 produits existants ; la population des fonds durables en Europe atteint ainsi près de 3200 vecteurs.

## UNE NECESSITÉ : LA FORMATION

Le développement de l'offre de produits d'investissement responsable, les attentes grandissantes du client final et la pression réglementaire placent les réseaux de distribution et les conseillers financiers face à la nécessité d'une montée en compétence. Avec « MIFID II<sup>2</sup> », SFDR et la taxonomie, il va devenir difficile de proposer des solutions d'investissement sans connaissances en matière ESG.

Le message a, semble-t-il bien été entendu. L'AMF a ainsi choisi d'augmenter significativement le volet consacré à la finance durable dans le questionnaire de l'examen général visant la certification des professionnels de l'investissement et de proposer un nouveau certificat à ceux qui souhaitent acquérir des connaissances spécifiques dans ce domaine.

On assiste également à l'intégration de modules ISR/ESG au

sein des plateformes de formation des réseaux bancaires ; et des questionnaires articulés autour des Objectifs du Développement Durable sont administrés aux clients... Les sociétés de gestion ne sont pas en reste avec des initiatives telles que « l'école de l'ISR<sup>3</sup> » ou « l'Academy<sup>4</sup> »... Tandis que les Grandes écoles et universités développent des offres de formation initiale et continue dans le domaine de la finance durable.

## UN IMPÉRATIF : TENIR LA PROMESSE FAITE À L'ÉPARGNANT

Un défi majeur pour les promoteurs, sous peine de mettre en péril une dynamique qui recouvre la première expérience de distribution massive par les réseaux bancaires et assurantiels d'offres de placements durables, est de garantir à l'épargnant que les engagements annoncés seront respectés.

Installer la confiance et aider les épargnants à mieux comprendre l'offre d'investissement vert et responsable, créer un socle commun de connaissances en matière de finance durable, indispensable à la bonne compréhension de ces sujets et à la qualité du conseil aux clients, autant d'enjeux au cœur du vent de réformes qui soufflent sur le 170 rue de la Loi à Bruxelles (siège de la Commission européenne) et le 17 place de la Bourse à Paris (siège de l'AMF) ▲

## « MOI, LA FINANCE ET LE DÉVELOPPEMENT DURABLE »

### Savez-vous où va vraiment votre épargne ?

La réalisatrice Jocelyne Lemaire-Darnaud raconte qu'en 2008, elle reçut un coup de fil de sa banquière lui proposant de placer 3 000€ de droits d'auteur qu'elle venait de percevoir, sur un livret développement durable. Sa première réaction fut de dire : « Oui si cet argent peut servir la planète ! » Mais le lendemain, elle rappelle sa conseillère et lui demande : « mais développement de quoi et durable pour qui ? ». Cette dernière lui répond alors : « Je ne sais pas, je me renseigne et je vous rappelle »... Laissée sans aucune nouvelle, elle se dit qu'elle tenait le sujet de son film. « Moi la finance et le développement durable » sortit en septembre 2010. Avec dix ans de recul, on y voit apparaître un véritable faisceau de « signaux faibles » et y retrouve avec plaisir autant de témoignages de tenants et pionniers d'une finance... « autrement ».

<sup>2</sup> La directive européenne MiFID 2 (Markets in Financial Instruments Directive) vise à renforcer la protection des investisseurs vis à vis des institutions financières, ainsi que la transparence des marchés et des transactions.

<sup>3</sup> L'Ecole de l'ISR, lancée en 2019 par La Financière de l'Echiquier (LFDE) pour former les conseillers financiers aux enjeux de l'ISR.

<sup>4</sup> « Candriam Academy », plateforme mondiale d'apprentissage sur l'Investissement Socialement Responsable (ISR), en accès libre.

Coordination éditoriale : Regards Events  
Graphisme : Studio Barbu  
Janvier 2022 - Imprimé en France par Alliance



### **Contributeurs :**

Diane-Laure Arjaliès  
Benjamin Bonnin  
Patrick Boulte  
Micheline Bourny-Thaumiaux  
Grégoire Cousté  
Martial Cozette  
Patricia Crifo  
Jean-Philippe Desmartin  
Philippe Dutertre  
Geneviève Férone Creuzet  
Bertrand Fournier  
Charlotte Gardes  
Alexandre Gautier  
Fabienne Gomant  
Claude Jouven  
Olivier Laffitte  
Lise Moret  
Alexis Masse  
Marie Marchais  
Nicolas Mottis  
Nicole Notat  
Thierry Philipponnat  
Thiên-Minh Polodna  
Christophe Revelli  
Laetitia Tankwe  
Victor Van Hoorn