

Réponses à la consultation sur le label ISR
- Septembre 2022 -

Préambule

L'objectif du label ISR est d'orienter l'épargne des particuliers vers une économie durable en adoptant des pratiques responsables. Il est destiné aux épargnants et doit leur offrir de la lisibilité sur l'offre de produits responsables. L'enjeu est donc de développer une offre labellisée qui réponde aux attentes de durabilité des épargnants de manière crédible et selon leur niveau d'exigence qui peut être très variable. Le label ISR ne doit pas être un simple outil d'organisation des pratiques de la gestion d'actif ou de simple transcription des pratiques responsables que l'on peut attendre de tout investisseur. Le FIR appelle à ce que le comité du label réfléchisse à l'élargissement de la labellisation ISR à d'autres produits d'épargne (assurance vie, épargne-retraite...).

Depuis quelques années, et au-delà même de la sphère financière, nous observons un climat de défiance sur les questions de développement durable. L'écoblanchiment ou « greenwashing » - qu'il soit réel (tromperie) ou perçu (non conforme aux attentes) - devient une préoccupation centrale pour les acteurs du secteur et il l'est d'autant plus dans le contexte d'un label dont le rôle est précisément de garantir des niveaux d'ambition et de qualité.

Implicitement les épargnants attendent d'un produit responsable qu'il ait un impact positif sur la société ou l'environnement¹ et, à l'instar de ce que la SFDR qualifie de fonds « article 9 », que le produit labellisé ait un objectif d'investissement durable.

Après des années de forte croissance, le niveau d'exigence du label doit être significativement durci pour en garantir la crédibilité et l'utilité au regard des objectifs nationaux, européens et internationaux. L'offre labellisée doit être également clarifiée, conformément aux recommandations de l'Inspection générale des finances. Le manquement à ce double objectif - exigence et clarté - fait porter un risque sur tous les acteurs et plus grave encore conduit à ne pas servir l'ambition de réorientation des capitaux vers une économie soutenable. Ainsi, de nouvelles exigences pourraient amener à retirer la labellisation à certains fonds anciennement « ISR ». Les procédures de renouvellement prévues au cours des prochaines années donnent ainsi l'occasion de réellement différencier les produits d'investissement responsables.

La consultation

Le FIR a salué les conclusions du rapport de l'Inspection générale des finances publié en décembre 2020 qui appelait à une forte évolution du label. Il accueille favorablement certains des principes généraux qui font aujourd'hui l'objet de cette consultation :

- La réaffirmation d'un label qui s'appuie sur une démarche E. S. et G. équilibrée. La prise en compte systématique de la question climatique sans pour autant négliger les autres piliers, y compris la question de la biodiversité au sein même du pilier environnemental. Une réflexion de fond sur les critères sociaux, sociétaux et de transition juste devra être menée pour dépasser la simple prise en compte de critères de ressources humaines

¹ Sondage annuel les Français et l'investissement responsable - Ifop pour le FIR

incontournables et bien intégrer les autres enjeux de droits humains et de cohésion sociale.

- L'intégration de l'approche de la double matérialité – dont il reste néanmoins à faire la pédagogie auprès du grand public - pour la délivrance des labels en cohérence avec les travaux européens et la volonté de mise en cohérence systématique avec les textes européens et notamment SFDR.
- La prise en compte systématique des incidences négatives et des controverses, même dans un contexte de comparabilité difficile compte tenu de la variabilité des évaluations de ces incidences et controverses.
- L'introduction d'exclusions comme celle du charbon et des énergies fossiles non conventionnelles.

A ce stade, la consultation laisse néanmoins quelques points majeurs en suspens, sur lesquels le FIR défend les positions suivantes :

- D'abord, le FIR réaffirme sa préférence pour une approche graduée. Un premier niveau, ou socle de base, dont les critères seraient néanmoins plus exigeants que dans la version actuelle du référentiel, permettrait d'obtenir la labellisation ISR. Les niveaux suivants permettraient de flécher le niveau d'ambition environnementale et/ou sociale des produits. La nomenclature retenue devra être cohérente avec celle déjà mise en place au travers du règlement SFDR (article 8 et 9 qui devraient être des prérequis explicites à la labellisation ISR). Cette approche graduée serait une incitation à progresser pour les investisseurs et un outil de dialogue utile entre conseillers financiers et épargnants, permettant d'aborder à la fois la nature même des produits financiers, leur impact possible ainsi que le risque qui leur est associé.
- Pour le socle de base du label (« niveau 1 »), il est nécessaire que :
 - le fonds dans sa globalité soit doté d'objectifs environnementaux et sociaux (critères dits de « l'article 8 + » du règlement SFDR) ;
 - le fonds dans sa globalité soit doté d'un objectif d'alignement sur les objectifs de l'accord de Paris ;
 - le fonds soit doté d'une politique de vote en assemblée générale et de dialogue actionnarial renforcée (exercice des droits de vote avec une couverture élevée sur les actifs détenus, niveau minimal d'engagement sur les sociétés en portefeuille) et transparente (publication ex-post : taux moyen d'approbation des résolutions E et S en distinguant résolutions externes et résolutions du management, mesures d'escalades utilisées...) ;
 - des critères d'exclusion clairement définis (allant au-delà des critères cités ci-dessus) concernant le tabac et une liste précise d'activités considérées comme néfastes pour l'environnement, les êtres humains ou la société (violations du Pacte mondial des Nations Unies).
- Ensuite, deux niveaux d'exigences pourraient être définis sur la base de critères d'impacts environnementaux et sociaux, conformes à une critériologie dérivée de SFDR, MIF, CSRD et selon la doctrine AMF afin de permettre la cohérence de l'information présentée à l'épargnant. Les niveaux les plus élevés de la gradation devront correspondre sur la partie climat à un objectif d'alignement global du fond sur une trajectoire de limitation à 1,5°C du réchauffement climatique.
- Pour les critères qui seront retenus pour les fonds ISR « environnementaux » niveau 2 et 3, il conviendrait d'exclure les entreprises actives dans le secteur fossile sur la base des critères de la taxonomie européenne pour plus de cohérence et de clarté. En parallèle, la mise en cohérence avec le principe *Do not significant harm* (DNSH) de la taxonomie européenne devra être examinée.

- Plus généralement pour les déclinaisons, les exclusions devraient être complétées par déclinaison thématique/de gradation en fonction de la thématique/du niveau de sélectivité visé.
- Les critères retenus pour définir un éventuel « impact » des fonds labellisés devront s'appuyer sur le cadre européen (taxonomie, CSRD...) en grande partie toujours en cours de construction. Le référentiel du label ISR devrait d'ailleurs y faire explicitement référence afin que lui soient intégrées progressivement les futures évolutions et clarifications de ces textes et travaux.
- Le FIR réitère son attachement à l'innovation et à la pluralité des stratégies qui ne se limitent pas au « best-in-class ». Les stratégies qui visent l'atteinte d'objectifs d'impact environnementaux et sociaux doivent être mieux prises en compte, notamment dans la gradation du label.
- La question récurrente de l'éligibilité des fonds monétaires reste posée. S'ils devaient être conservés dans le cadre du label ISR, ils ne pourraient pas prétendre à la même classification qu'un fonds ayant clairement un objectif de durabilité. De facto, chaque classe d'actif doit avoir des éléments de référentiels dédiés afin d'inclure les meilleures pratiques applicables à chacune d'entre elles.
- L'équilibre de la démarche ESG et la prise en compte du climat doivent s'établir dans une volonté d'accompagner les entreprises qui font le choix de la transition vers une transformation écologique et sociale. Il sera nécessaire de former et accompagner les salariés, les fournisseurs, les sous-traitants, les clients, les investisseurs et autres partenaires d'affaires. Le label ISR doit se transformer vers un label de la transition juste, un label où social et écologie avancent ensemble. Cette transition juste pourrait être l'objet d'un dialogue actionnarial structurel dans le cadre du label.

Enfin, le FIR est prêt à travailler avec ses membres sur les différents points du référentiel qui nécessitent un approfondissement : élargissement de la labellisation à d'autres produits d'épargne, critères de double matérialité en s'appuyant sur les travaux de l'EFRAG, explicitation de l'impact, gestion des controverses...

NB : cette réponse a été constituée avec les membres du FIR et ne reflète pas intégralement les positions individuelles de ceux-ci.