



LA GESTION ESG/ISR, LA FINANCE DURABLE :

PRESENTATION DE L'«ECO-SYSTEME»

(Partie I)

Ce document ne vise pas à l'exhaustivité mais cherche à présenter les principaux aspects de ce continent que constituent la Finance Durable / l'Investissement Socialement Responsable. Les rédactions ci-dessous sont largement extraites ou inspirées des publications :

- du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), ONG réunissant des acteurs économiques autour de la promotion de l'ISR et de ses bonnes pratiques <https://www.frenchsif.org/isr-esg/>
- de l'Afnor <https://certification.afnor.org/developpement-durable-rse/label-investissement-socialement-responsable>
- de Novéthic (centre de formation et d'information dédié à l'Investissement Responsable, contrôlé par la Caisse des Dépôts et Consignations) <https://www.novethic.fr/>
- de l'AFG (Association française des sociétés de gestion)

Les liens vers le site internet de nombreux autres organismes dédiés à la finance durable sont donnés en annexe.

Table des matières

1/ Préambule.....	2
2/ Définitions.....	2
3/ ESG et ISR : quelles différences?, et leurs conséquences sur la notion d'impact	
4/ Les acteurs de l'ISR.....	6
5/ Les process couramment admis en gestion ESG / ISR	6
6/ Les labels agréés en France / revue des labels européens	8
7/ Un début d'harmonisation de la gestion ESG au niveau de l'Union Européenne : La Taxonomie Européenne et la directive SFDR	13
8/ ISR et performance	20
9/ Les sujets ESG/ISR en débat.....	20
ANNEXES.....	21

1/ Préambule

Il nous paraît important de souligner que, contrairement à la comptabilité et à l'information financière diffusée aux investisseurs qui font l'objet de normes rigoureuses et souvent internationales, les informations en matière d'ISR, ESG, finance durable, green bonds, ..., font l'objet d'une normalisation croissante mais encore limitée. Les concepts et définitions donnés dans ce document proviennent donc des pratiques couramment admises mais face à de nombreux abus de langages dans ce domaine nous nous permettons d'y apporter la « touche Fundesys » lorsque cela nous paraît nécessaire. De nombreuses initiatives émergent, gouvernementales par pays et au niveau de l'Union Européenne, ainsi qu'en provenance du secteur privé pour normaliser les informations à fournir par les entreprises (c'est ce que le jargon des autorités et des gérants ISR appelle la « taxonomie » **), les process ISR et homogénéiser les labels.

**L'Afnor, connu pour son activité de certification / normalisation de produits et process de production, opère également dans l'Investissement Responsable et a reçu la délégation de l'Etat Français (avec le cabinet d'audit Ernst & Young) pour la délivrance du label français « ISR».*

***Définitions de la taxonomie a) par Larousse : Science des lois de la classification ; classification, suite d'éléments formant des listes qui concernent un domaine, une science ; b) par Google : science de la classification des êtres vivants qui a pour objet de les décrire et de les regrouper en entités appelées taxons (familles, genres, espèces, etc.) afin de pouvoir les nommer et les classer.*

2/ Définitions

Nous donnons ici la définition des grands concepts rattachés aux termes « finance verte », « finance durable », « gestion ESG / ISR », ... ainsi que quelques décisions fondatrices / initiatives qui les nourrissent.

A/ L'Accord de Paris de décembre 2015 prévoit de limiter à 2° maximum (et idéalement à 1.5°) l'augmentation de la température mondiale à l'horizon 2100 (par rapport aux niveaux de l'époque préindustrielle (années 1750-1800)). Cet objectif est très ambitieux car compte tenu de l'inertie de réchauffement liée aux émissions de CO2 accumulées, il implique une très forte réduction des émissions de Gaz à effet de serre (GES) sachant que si rien n'est fait la température moyenne mondiale montera jusqu'à +8° selon les scénarios retenus : +4° si réductions insuffisantes, +6° si on maintient le rythme actuel des émissions, +8° si la tendance accélère. Ainsi pour atteindre les 2° :

- l'Agence Internationale de l'Energie estime qu'en 2100 la production mondiale d'électricité devra être 100% décarbonée;
- Le consultant français Carbone 4 spécialisé dans les mesures d'émissions de CO2 estime que les français devront réduire leurs émissions de 80% d'ici 2050, dont 25% en tant qu'individu dans leurs gestes quotidiens de consommation (moins de transports, de déchets ménagers, etc.) et 75% au titre de l'engagement collectif via l'Etat et les entreprises.

B / La Transition Energétique et Ecologique (TEE) et la « Trajectoire 2° » sont les deux expressions (souvent reprises par les assets managers (AM)) pour désigner l'ensemble des initiatives publiques et privées qui permettront de limiter cette augmentation de température. Accords de Paris / TEE /

Trajectoire 2° représentent ainsi les références par lesquelles les AM légitiment leur offre de gestion ISR.

C/ Les Objectifs de Développement Durables des Nations-Unies (ODD); au nombre de 17, ces ODD ont été adoptés par les 193 Etats membres de l'ONU en 2015 et définissent les activités humaines compatibles avec la trajectoire 2°; ils sont un cadre de référence permettant aux entreprises de communiquer sur l'adéquation de leurs activités avec la TEE / Trajectoire 2° et pour orienter les flux financiers vers les investissements facilitant cette TEE / Trajectoire 2°; leur liste est donnée en annexe et les entreprises peuvent communiquer leur « exposition » à ces ODD.

D/ La Finance Durable est définie par Novéthic (centre de recherche et media dédié à l'Investissement Responsable, contrôlé par la Caisse des Dépôts et Consignations) comme « l'ensemble des activités financières qui prennent en compte des considérations environnementales, sociales et de gouvernance dans les décisions d'investissement».

L'Afnor, organisme d'Etat en charge de la gestion du label ISR ventile la finance durable en trois sous-catégories :

- a) La finance verte couvre les opérations financières qui visent à favoriser la Transition Énergétique et Écologique (TEE) et à prévenir les dommages environnementaux qui peuvent naître des activités économiques, notamment celle des entreprises. Sont également pris en compte les autres aspects environnementaux comme la protection de la biodiversité ou la diminution de la pollution.
- b) L'ESG se réfère aux critères d'évaluation des sociétés sur leurs comportements Environnementaux, Sociétaux et en terme de Gouvernance de sorte à identifier les sociétés les plus vertueuses sur ces trois aspects. L'«intégration» ESG dans la gestion d'actifs vise à prendre ces critères en compte dans le choix des investissements et proposer 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 » (définition AFG et Forum de l'Investissement Responsable). Les sociétés de gestion définissent elles-mêmes les critères ESG et leur pondération qui vont permettre la notation des sociétés, il y a peu de nomenclature ni de normes en la matière (les process ESG que nous avons audités utilisent entre 15 (Mandarine Gestion) et 80 (Sycomore AM) critères.
- c) La finance solidaire recouvre les financements de projets qui n'entrent pas dans les circuits financiers classiques. Son but est de permettre à des investisseurs particuliers ou institutionnels de financer directement des entreprises et associations à forte utilité sociale et environnementale, opérant dans la réinsertion de personnes en situation précaire, le logement social à vocation spécifique (zones rurales), les projets environnementaux, le microcrédit, ... ; la finance solidaire prête (souscription d'obligations ou billet à ordre) majoritairement et investit en actions (minoritairement) ; ces investissements passent par des fonds de « non coté », accessibles en direct ou à travers de fonds ouverts dits 90/10 dont les encours sont investis entre 5 et 10 % maximum en titres émis par des entreprises ou associations agréées de l'économie sociale et solidaire; Ecofi, Mirova sont des acteurs importants de la finance solidaire.

Le tableau ci-dessous réalisé par l’Afnor donne une vision du monde de la finance durable :

	Finance « verte »	Investissement « Responsable »	Finance « solidaire »
Objectifs généraux	- Lutte contre le changement climatique - Transition énergétique - Autres aspects environnementaux	- Intégration des critères ESG - Conciliation des performances économiques et de l’impact social et environnemental - Prise en compte des ODD	- Lutte contre l’exclusion - Utilité sociale et solidarité - Développement économique local
Champs d’action	- L’atténuation - L’adaptation - La protection de l’environnement	- Impact environnemental - Impact social - Bonne gouvernance	- Economie sociale et solidaire - Entrepreneuriat social
Outils financiers	- Obligations vertes - Crédits verts - Fonds verts	- Epargne salariale - Assurance vie - Fonds ISR*	- Placement produits solidaires - Microfinance

*auxquels on peut ajouter les fonds à process ISR élaboré mais non labélisés

3/ ESG et ISR, quelles différences? et leurs conséquences sur la notion d’impact

Mais cette vision nous semble incomplète et peu concrète et nous ressentons une certaine confusion dans l’utilisation des termes ESG et ISR.

A/ Les initiales E, S et G définissent les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance qui permettent :

- De caractériser et mesurer les politiques des entreprises dans les champs E, S et G et donc d’évaluer leur contribution au développement durable.
- De noter les entreprises et les fonds d’investissement sur ces critères

Cette notation ESG concerne toutes les entreprises mais s’applique en premier lieu aux sociétés cotées en bourse ou émettrices d’obligations cotées sur les marchés financiers, car elle est justement destinée à renseigner l’investisseur sur la contribution de ces sociétés au développement durable. Par extension, les critères ESG permettent de noter la politique ESG des OPCVM ouverts classiques investis en titres cotés et qui placent les enjeux de finance durable au cœur de leur stratégie d’investissement.

Dans ces achats d’actions ou d’obligations cotées, les acteurs directs du développement durable sont donc les entreprises « investies » et non l’investisseur financier détenteur de ces titres, puisque celui-ci n’apporte ne fait qu’acheter les actions ou obligations émises, sans apporter « d’argent frais » aux entreprises.

B/ La finance verte et la finance solidaire se placent à un autre niveau :

Elles financent directement des entreprises (ou des associations, sous forme de prêts) impliquées dans des activités environnementales ou sociales, par la souscription à des actions (via augmentation de capital) ou d'obligations (à l'émission) non cotées sur les marchés financiers; il y a donc par définition un apport de capitaux dont l'emploi par l'entreprise / l'association bénéficiaire est destiné, par nature, au développement durable.

Or le terme ISR est utilisé pour définir ces deux approches aux finalités et impacts très différents :

- l'Investissement Socialement Responsable au sens de fonds ISR ou du label ISR désigne donc un « simple » placement sur les marchés financiers favorisant les entreprises les plus vertueuses sur les critères E, S et G ; ce sont donc ces entreprises qui « font » le développement durable, pas l'investissement dans leurs actions ou obligations ;
- l'Investissement Socialement Responsable au sens de la finance verte ou solidaire désigne un financement direct d'entreprises dont l'objet social est aligné avec les ODD
- cas particulier des « Green Bonds » : ce sont des obligations cotées émises par les entreprises ou Etats et destinées à financer spécifiquement des investissements permettant la TEE (ferme solaire, process d'économies d'énergies, ...); toutes les « green bonds » ne sont pas vertes pour autant, l'appellation « green » devant être conformes aux quatre "Green Bonds Principaux" établis par l'International Capital Markets Association : financement d'un investissement contribuant à la TEE, bénéfice environnemental clair et mesurable en ligne avec un scénario 2°, process d'affectation exclusive de l'émission au projet avec contrôle par un organisme indépendant, reporting détaillé de l'investissement (sur l'énergie économisée, les nouvelles capacités d'énergies propres, ...); mais une fois ces critères respectés ce sont donc des investissements « à impact » et les seuls qualifiables ainsi parmi les titres cotés (il pourrait y avoir des « green shares » mai en pratique il n'y a (quasiment) plus de sociétés cotées qui se financent par augmentation de capital.

Le tableau ci-dessous résume notre vision de l'ISR segmentant ces quatre champs d'activité :

	Investissement Socialement Responsable			
	ESG	Green Bonds	Finance Verte	Finance Solidaire
Supports financiers	Actions et Obligations "classiques" cotées	Obligations cotées (majoritairement) ou non cotées	Actions et Obligations non cotées, prêts	Actions et Obligations non cotées, prêts
Véhicule d'investissement	OPCVM ouverts Actions, Obligataires et Diversifiés	OPCVM ouverts Obligataires	Fonds de "non coté" sur actions et / ou obligations	Fonds de "non coté" sur actions et / ou obligations
Finalité	Evaluer, noter les entreprises dans leur progression vers la TEE ainsi que les OPCVM concernés	Financer la TEE	Financer la TEE	Financer des activités sociales ou environnementales
Impact direct dans le financement du Dvt durable / la TEE	<u>Actions</u> Non <u>Obligations</u> Non	Oui	Oui	Oui
Impacts indirects possibles	<u>Actions</u> Pol. de vote <u>Obligations</u> ----- Engagement Partage	Engagement, Partage	Engagement	Engagement
% des investissements ISR en France	85-90% (estimation Fundesys)	5%	ND	ND

Et nous détaillons dans notre deuxième document « Analyse Fundesys des process ESG / ISR » (réservé aux clients) paragraphe 3.2.3, notre approche de l'investissement à impact.

4/ Les acteurs de l'ISR

On peut les lister comme suit :

- Les entreprises, Etats et organismes parapublics en tant qu'émetteurs
- Les investisseurs : historiquement ce sont les institutionnels qui ont « lancé » l'ISR, aujourd'hui les investisseurs privés s'y intéressent de plus en plus
- Les sociétés de gestion qui proposent des investissements ISR sous les deux approches ci-dessus : évaluation ESG et financements directs (fonds de green bonds, fonds solidaires, ...) et ceux composés d'actions ou obligations faisant l'objet d'une
- Les fournisseurs de données ESG, collectées par questionnaires / entretiens auprès des émetteurs et retraitées chacun à leur façon pour produire des ratings ; les principaux fournisseurs par enjeu ESG sont les suivants :
 - Collecte de données ESG, notation ESG et suivi des controverses (approche generaliste donc) : Sustainalytics (détenu à 40% par Morningstar), MSCI ESG Ratings, Viagéo-Eiris (agence fondée dans les années 1990 par l'ex-syndicaliste Nicole Notat, contrôlée à 69% par Moody's), Ethi-Finance, Gaia (spécialisées sur les small/mid caps)
 - Identification des exclusions normatives : ISS Ethics
 - Aides à la politique de vote : Proxinvest (France), ECGS (UK), ISS (UK) fournissent des outils d'aide à la décision / d'identification des résolutions qui posent problème
 - Mesure de l'empreinte Carbone : Truecost (filiale S&P), Carbone Discosure Project (CDP, UK), Carbone 4 (France)
 - Mesure de l'alignement des entreprises aux Accords de Paris (Alignement 1.5/2°) : SBT (Science Based Target)
- Last but not least, les Etats en tant que régulateurs

5/ Les process couramment admis en gestion ESG

Il y a un consensus pour dire qu'il y a sept grandes approches / process ISR, que nous donnons dans l'ordre croissant de leur « intensité » ou « utilité » ISR telle que nous la jugeons :

A) L'exclusion normative : rejet des entreprises et états ne respectant pas certaines normes ou conventions, les plus connues et utilisées étant celles de Oslo (armes à sous munitions) et d'Ottawa (mines antipersonnel)

B) L'exclusion sectorielle : exclusion d'entreprises réalisant une activité jugée néfaste à l'environnement ou la communauté humaine (tabac, production d'énergie à base de charbon, armement, alcool, etc.); tout le monde est d'accord sur la liste des exclusions souhaitables, les pratiques divergent sur les critères (% du CA la plupart du temps) qui déclenchent l'exclusion;

C) L'engagement actionnarial : utilisation par les gérants des droits d'actionnaire dans le but d'exercer une influence positive sur les orientations ESG de l'entreprise ;

D) L'intégration ESG : cette approche consiste à prendre en compte des critères ESG définis discrétionnaires dans les choix d'investissement, de façon plus ou moins exigeante, souvent moins que plus ; c'est pourquoi on parle d' « intégration ISR » et non de « sélection ISR », objet du point 5).

E) La sélection ESG : elle vise à produire un portefeuille concentré sur les convictions ESG positives des gérants et éliminant (et non simplement en sous-pondérant) les convictions négatives telles que les émetteurs mal notés E, S, G (avec éventuellement notes éliminatoires), ceux non notés, les émetteurs objets de controverses élevées ; après le scoring / notation E, S et G des sociétés, les gérants sélectionnent les sociétés selon trois approches :

- E-1 Best-in-class (BIC) : sélection des meilleurs émetteurs dans leur secteur d'activité ;
- E-2 Best-in-univers (BIU) : sélection des meilleurs émetteurs, tous secteurs confondus ;
- E-3 Best effort (BE) : sélection des émetteurs s'engageant à une évolution positive de leurs pratiques dans le temps, datée et « objectivée »

Les deux premières sont la plupart du temps utilisées en exclusivité l'une de l'autre alors que la troisième, au contraire, est rarement utilisée seule et est le plus souvent associée à l'une des deux autres avec l'objectif que le portefeuille dégage un score ESG moyen pondéré supérieur à celui de l'indice ou univers de référence.

Au final et sur la base des audits que nous avons effectués, les approches A à D éliminent environ 20% de l'univers d'investissement de départ, l'approche E-1 / Sélection Best In Class en élimine entre 20 et 50% l'approche E-2 / Sélection Best In Universe 50 à 80%. Il résulte de ces chiffres des biais de gestion croissants selon la sélectivité réalisée.

F) Les approches thématiques : fonds spécialisés dans des domaines contribuant au développement durable, avec de plus en plus souvent un objectif d'alignement sur les ODD, la transition énergétique, la « transition durable » (approche DNCA), plus large que la précédente : les principales thématiques sont aujourd'hui : l'environnement, la transition énergétique (notamment les fonds « climat / climate »), l'alimentation, le traitement de l'eau et des déchets, le social (créations d'emplois, lutte contre la pauvreté, éducation, inclusion) ;

La santé, la technologie, la « clean energy », le solaire, ..., sont selon nous davantage des fonds sectoriels que thématiques. A l'origine ces gestions se contentaient d'investir sur ces thèmes durables sans approche ESG spécifique mais depuis 2-3 ans la plupart de ces fonds associent une intégration ou une sélection ESG.

G) L'investissement à impact : pour faire suite au chapitre 3 nous désapprouvons donc l'acceptation courante de cette formule et détaillons dans la partie II/ Analyse Fundesys des process ISR, comment nous appréhendons l'impact des investissements ESG / ISR.

Ces approches ne sont donc pas exclusives les unes des autres et sont même très souvent mixées.

Ces approches ESG ne sont pas uniformes non plus d'un pays à l'autre, dépendant des cultures nationales : ainsi le Social est plutôt privilégié en France alors que dans l'Europe alémanique (Suisse, Allemagne, Pays-Bas, Belgique) c'est l'Environnement qui est mis en avant ; en Grande-

Bretagne la Gouvernance est considérée comme essentielle tandis que dans les pays scandinaves et aux États-Unis, ce sont les valeurs éthiques qui priment.

Pour revenir à la France, le constat fait par les spécialistes et que nous partageons est que dans l'investissement ESG coté, les critères environnementaux dominent en nombre de fonds, encours, pondération dans les process, les aspects sociaux ou de gouvernance étant nettement moins présents. Si ce constat est très net au niveau de l'ensemble de l'investissement ISR, certaines sociétés (Ecofi, Mirova, Sycomore, Comgest, la Financière de l'Echiquier) ont développé une offre significative ciblée sur le social (Eco Fi / fonds solidaires, Mirova et Sycomore / fonds actions « sociaux ») ou la gouvernance (Comgest, Fin. Echiquier).

6/ Les labels agréés en France / revue des labels européens

En France il y a trois labels :

A/ ISR : le plus connu en France ; lancé en 2016 sous sa forme actuelle, il est attribué pour une durée de 3 ans par l'Afnor / Ernst & Young par délégation du Ministère de l'Economie et des Finances. En France 650 fonds sont labellisés ISR (mars 2021) totalisant 550 Mds d'€ (le deuxième en Europe après le label belge « Towards Sustainability », 170 mds €) et gérés par 50 sociétés de gestion (source : <https://www.lelabelisr.fr/label-isr/>)

5 grands critères :

- Le process ISR doit être formalisé, documenté, faire l'objet d'un reporting détaillé et couvrir au moins 90% de l'univers d'investissement du fonds
- Éliminer de l'univers investissable les 20% d'émetteurs les moins bien notés
- Ou, si le gérant garde ces 20%, le fonds doit afficher un score « significativement » (non quantifié) supérieur à celui de son univers, et en aucun cas inférieur
- Limitation de l'utilisation des dérivés actions (plus de souplesse sur les dérivés taux et crédit)
- Reporting exigeant sur les scores ESG fonds / indice avec rapport dédié à la politique ESG du fonds au minimum une fois par an.

B/ GreenFin : label d'Etat anciennement connu sous le nom de label TEEC, piloté par le Ministère de la Transition écologique et solidaire depuis 2015 ; délivré par l'agence Novéthic. Il récompense la contribution du fonds à la transition énergétique par des investissements en Green Bonds ou en actions de sociétés qui facilitent cette transition ; 60 fonds, encours de 17 Mds d'€ (Q1 2021); critères en 3 piliers : part verte et exclusions (a), critères ESG (b) et impacts positifs (c); www.novethic.fr

- Investissements limités à huit catégories éligibles : énergie, bâtiment, gestion des déchets, industrie, transports propres, technologie, adaptation au changement climatique et agriculture, avec élimination des sociétés opérant dans les énergies fossiles ou dans la filière nucléaire
- Les fonds bénéficiant du label doivent avoir mis en place un mécanisme de veille sur les controverses ESG

- Les fonds doivent publier un reporting et des indicateurs de mesure des impacts environnementaux apportés par les actifs investis.

C/ Finansol : Créée en 1995, l'association Finansol a pour objet de promouvoir la solidarité dans l'épargne et la finance. A ce titre elle a élaboré un label qui identifie les fonds de finance solidaire, c'est-à-dire finançant (par prêts ou obligations le plus souvent) des entreprises ou associations dédiées aux activités suivantes (source : www.finansol.org) :

- Emploi et création d'entreprises (création d'entreprises par des personnes en situation de précarité, maintien d'emplois dans des zones rurales prioritaires...)
- Logement social (réhabilitation et construction de logements à destination de personnes en difficulté)
- Transition écologique : (développement d'activités respectueuses de l'environnement (agriculture biologique, énergies renouvelables...))
- Entrepreneurat dans les pays en développement : microcrédit, commerce équitable
- 170 produits solidaires labellisés Finansol

D/ Quelques labels en Europe : Towards Sustainability (Belgique), FNG-Siegel (Allemagne, Autriche, Suisse), Umweltzeichen (Autriche), Nordic Swan Ecolabel (pays nordiques), LuxFlag (Luxembourg) et Febelfin (Belgique), avec les statistiques fonds / encours suivantes :

	Nombre de fonds		Encours en Mds € (Données Morningstar et LuxFLAG)		Nombre de fonds ayant un autre label
	Au 31/03/2020	Progression en 3 mois	Au 31/03/2020	Progression en 3 mois	Au 31/03/2020
 Label ISR (France)	395	↗ + 74	141,0	↗ x 1,02	102
 FNG-Siegel (Allemagne, Autriche & Suisse)	104	↗ + 3	27,8	↘ x 0,9	59
 LuxFLAG ESG - Environment - Climate Finance (Luxembourg)	124	↗ + 12	52,4	↗ x 1,03	33
 Towards Sustainability ⁽¹⁾ (Belgique)	355	↗ + 90	167,6	↗ x 1,2	123
 Umweltzeichen ⁽¹⁾ (Autriche)	119	↗ + 3	21,3	↗ x 1,4	45
 Nordic Swan Ecolabel (Pays Nordiques)	33	↗ + 1	9,8	↘ x 0,9	6
 Label Greenfin ⁽¹⁾ (France)	19	=	6,4	↗ x 1,05	11
TOTAL	935	↗ + 129	326,7	↗ x 1,1	171

Source : Novethic comptabilisés pour le label Towards Sustainability.

Source : Morningstar et données des sites des labels

En résumé sur 60 000 fonds européens, 1 000 détiennent un label, totalisant 550 mds € (mars 2021) soit 2% des encours.

Les labels européens sont en général plus exigeants que le label ISR français, imposant :

- une transparence sur le processus de gestion la sélectivité des titres (davantage d'exclusions, y compris environnementales) et la composition des portefeuilles
- et / ou un % minimal de titres éliminés par les filtres ESG,
- et / ou un score ESG minimal de 6.5/10 minimum,
- des labels avec étoiles (ou scores de 0 à 100 (FNG Siegel), 0 à 16 (Nordic Swan)) pour renseigner sur l'intensité ESG, comme le décrit le tableau page suivante :

	Publication de l'inventaire	Transparence ESG	Transparence climat
 Label ISR	Selon fréquence annoncée dans le code de transparence	Politique de vote publiée en ligne et rapport annuel sur la gestion ESG	-
 FNG-Siegel	Selon fréquence annoncée dans le code de transparence	Document détaillant formellement la politique d'engagement et rapport annuel en présentant les résultats.	Pour les fonds thématiques, la définition retenue concernant les activités durables doit être disponible.
 LuxFLAG ESG	Annuellement (portefeuille complet)	-	-
 Febelfin QS	-	Rapport d'engagement actionnarial	Document de référence expliquant la politique appliquée pour les activités exclues et les autres risques ESG & climat matériels
 Umweltzeichen	Mensuel (portefeuille complet)	Présentation des caractéristiques ESG du produit	Présentation des 5 titres considérés comme les plus durables du portefeuille
 Nordic Swan Ecolabel	Inventaire complet (trimestriel)	Le barème à points récompense les reportings annuels incluant une revue détaillée de l'engagement et des statistiques de vote.	Le barème à points récompense les fonds menant et publiant une analyse visant à identifier et investir dans des entreprises positionnées sur la transition écologique.
 LuxFLAG Environment	Publication annuelle d'informations financières et autres informations à destination des investisseurs		-
 LuxFLAG Climate Finance	Annuellement	Informations générales sur la politique ESG appliquée	Description des objectifs environnementaux et financiers en matière de finance climat. Décomposition du portefeuille par catégories de financements climat.
 Label Greenfin	Inventaire complet (annuel)	Information sur les moyens mobilisés pour le processus de veille et gestion des controverses ESG	Objectifs (et impacts) généraux ou environnementaux recherchés par la prise en compte de critères spécifiques dans la politique d'investissement

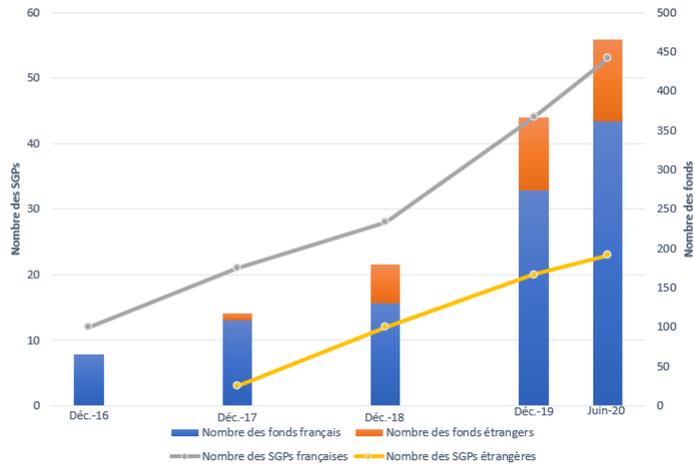
Source : Novethic

C'est pourquoi un groupe de travail a été créé en avril 2021 par le Ministre des Finances, B. Lemaire, pour redéfinir le label ISR en le rendant davantage restrictif et plus « informationnel » pour les investisseurs.

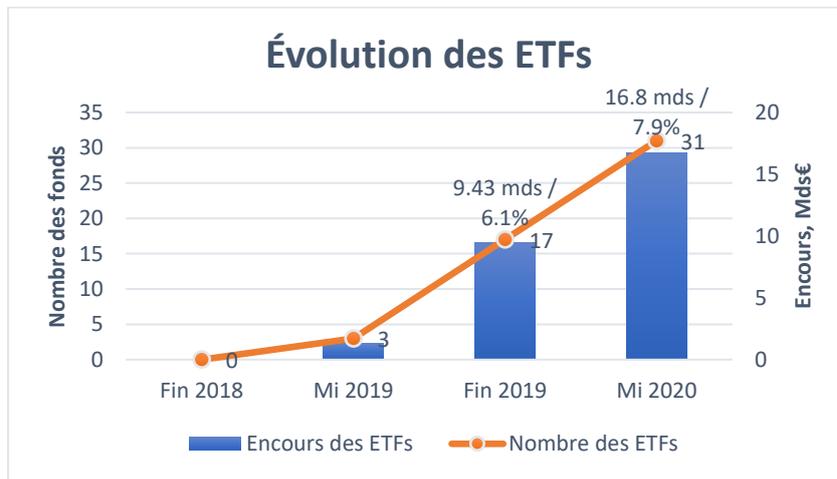
En l'absence d'harmonisation européenne, ces labels sont en compétition et pour le moment c'est le label belge qui prend le leadership, devant le label ISR français pour tenter de s'imposer en Europe

E/ Quelques statistiques sur le label ISR français (source : FIR, 2020)

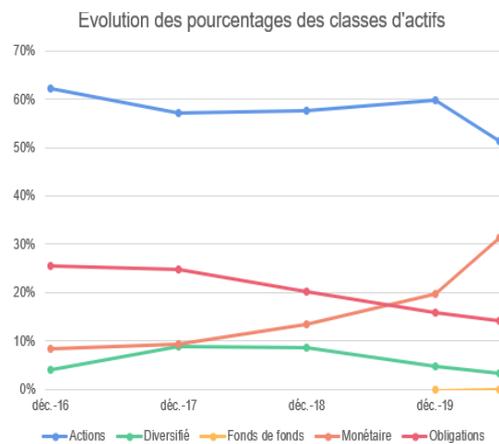
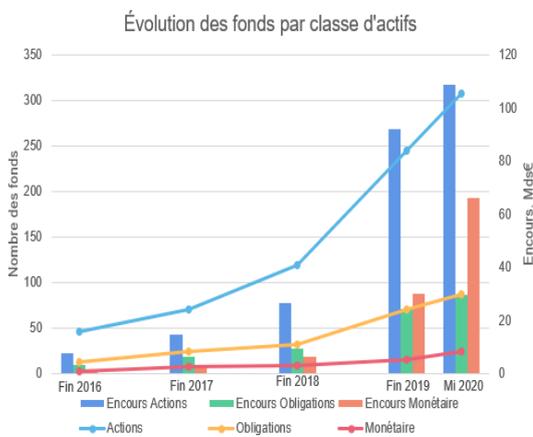
- Un nombre croissant de fonds et de sociétés étrangères labellisés :



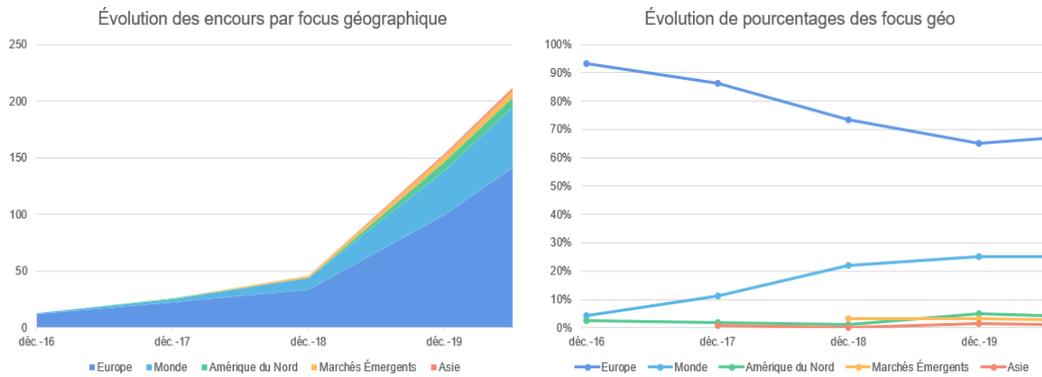
- Toujours plus d'ETFs :



- Forte hausse des fonds non actions :

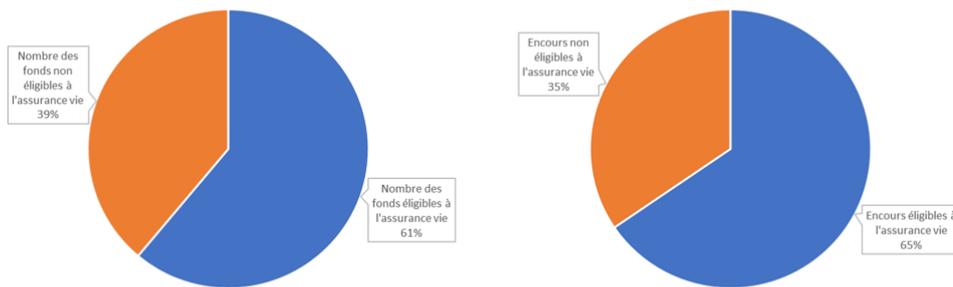


- Une diversification géographique qui s'élargit :



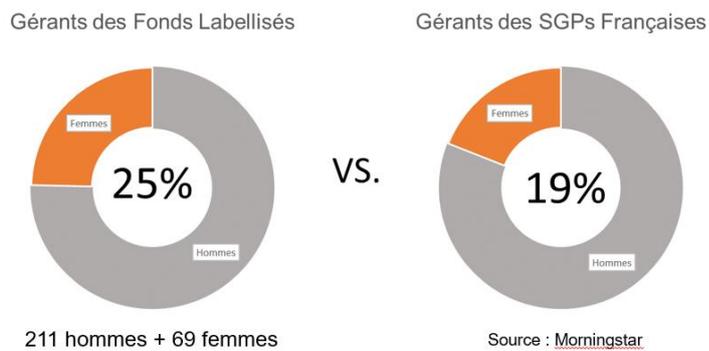
- Une majorité des fonds labellisés est disponible en AV :

Pourcentage des fonds labellisés éligibles à l'assurance vie



Les fonds labellisés sont majoritairement éligibles à l'assurance vie

- Une gestion davantage féminisée que la gestion classique :



Les gérants des fonds labellisés sont plus féminisés que ceux du secteur.

7/ Un début d'harmonisation de la gestion ESG au niveau de l'Union Européenne : La Taxonomie Européenne et les Directives AMF / SFDR

A/ Le Green New Deal (GND)

Depuis son élection en 2019, la nouvelle présidente de la Commission Européenne Ursula von der Leyen a rehaussé les ambitions du Green New Deal (Pacte Vert de l'Europe initié en 2007) avec comme nouveaux objectifs la réduction d'au moins 55% des émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030 (anciennement 40% en 2014) et un continent neutre sur le plan climatique d'ici 2050. Il témoigne d'une politique climatique européenne de plus en plus ambitieuse, comme le démontre l'augmentation du prix carbone (qui se traduit par la taxe carbone décidée par chaque gouvernement) qui a franchi le cap des 50€/tonne en mai 2021 (augmentation de 50% depuis le début de l'année).

Dans la partie qui nous intéresse, le GND a lancé deux initiatives pour parvenir à ces objectifs

- Mesurer le caractère éco-compatible des activités économiques au sein de l'Union Européenne (la « part verte ») de ces activités ; c'est le rôle de la Taxonomie Verte Européenne (TVE) ; ainsi il sera plus facile de mesurer les progrès vers les objectifs 2030 et 2050
- Améliorer et harmoniser le flux d'informations des entreprises sur la durabilité par (les informations sont publiées sur la plateforme « Impact » qui renseigne 47 indicateurs de performance) ; c'est la Directive SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). <https://www.impact.fr/>

B/ La Taxonomie Verte Européenne (TVE)

Afin de mesurer la progression des économies européennes vers les objectifs du GND, il est nécessaire de réaliser ces mesures au niveau des acteurs économiques et en premier lieu les entreprises. C'est pourquoi l'Union Européenne a élaboré un cadre de référence en matière d'économie durable, à travers la TVE, publié en 2020 avec entrée en application progressive à partir de 2021 : la TVE établit ainsi des critères minimaux que les activités économiques doivent respecter pour être considérées comme durables sur le plan environnemental, en mesurant la part écologique de l'activité des entreprises. A terme il est prévu que la Taxonomie couvre également les activités.

a) Définition

La «Part Verte» (PV) d'une entreprise est le pourcentage de son activité (mesurée par le chiffre d'affaires (CA), le résultat opérationnel ou les investissements) réalisée sur les activités durables; la TVE a défini de façon homogène pour tous les pays membres 190 secteurs d'activités contribuant à la transition énergétique et écologique, selon trois critères d'éligibilité : activité bas-carbone compatibles avec les Accords de Paris (production d'électricité solaire, plantation d'arbres, transport), les activités contribuant à la transition vers une économie zéro émission nette en 2050 mais qui ne suivent pas encore la neutralité carbone (rénovation énergétique, ...) et les activités qui permettent la réduction des émissions d'autres activités (la fabrication d'acier pour les moteurs d'éoliennes, fabrication des dits moteurs, installation de chauffage efficace, ...).

Le tableau ci-dessous résume les trois grands critères d'éligibilité d'une entreprise à cette taxonomie :

Activité à performance propre	Activité déjà à faible intensité carbone	EX: production d'électricité à partir d'énergie solaire ou
Activité de transition	Activité contribuant à la transition vers une économie 0 émission nette d'ici 2050	EX: manufacture d'acier
Activité habilitante	Activité qui permet à d'autres de réduire leurs émissions carbone	EX: fabrication de batterie ou de panneaux solaires

Source : Mandarine Gestion

b) Utilité

Six objectifs de durabilité / alignement avec les accords de Paris ont été déterminés :

- l'atténuation du changement climatique
- l'adaptation au changement climatique
- la protection de l'eau et des ressources marines
- la transition vers une économie circulaire
- le recyclage des déchets
- la réduction de la pollution
- la protection des écosystèmes.

Pour s'aligner sur la taxonomie verte, les activités économiques des organisations doivent contribuer à au moins l'un des objectifs sans porter atteinte aux cinq autres et respecter a minima les principes et droits fondamentaux du travail. La Taxonomie permet ainsi aux entreprises de cartographier leur activité sur ces 190 segments et de calculer leur alignement.

	CONDITIONS D'ELIGIBILITE	CRITERES DE VALIDATION	EXEMPLE
1	Contribution substantielle à l'un des 6 objectifs environnementaux	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Seuils de performance fondés sur des études scientifiques 	L'activité de « Construction d'installations de production d'électricité à partir d'énergie hydraulique » contribuera à l'objectif d' « atténuation du changement climatique » si elle respecte un seuil de génération d'électricité maximum de 100g CO ₂ e / kWh
2	Aucun impact négatif significatif sur l'un des 5 autres objectifs environnementaux (« DNSH »)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Seuils de performance fondés sur des études scientifiques ▪ Normes, conventions et réglementations en vigueur 	La condition pour ne pas nuire de manière significative à l'objectif (3) "Eau et ressources marines": adhérer aux principes de la Convention de la CEE-ONU sur la protection et l'utilisation des cours d'eau transfrontières et des lacs internationaux
3	Respect des garanties sociales minimales	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Conventions de l'Organisation Internationale du Travail 	L'entreprise en question, quelle que soit l'activité concernée, devra respecter les 8 Conventions fondamentales de l'OIT

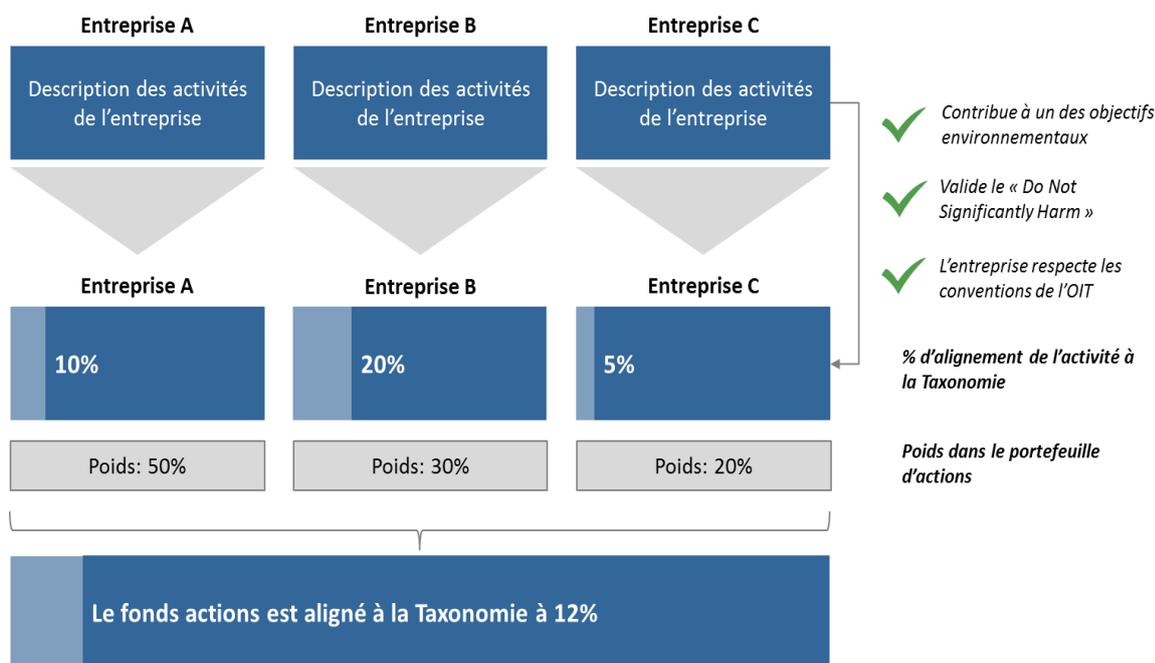
Source : Mandarine Gestion

Une part verte de plus de 50% de l'activité est considérée comme élevée, une part verte de 10 à 50% est considérée comme modérée.

c) Application à la gestion de portefeuille

La TVE va également s'appliquer aux investissements financiers : les gérants de fonds devront appliquer la Taxonomie à un portefeuille de titres, actions ou obligations, mesurant la part verte de chaque entreprise pondérée par leur poids dans le portefeuille. Le tableau ci-dessous illustre l'approche prévue :

Exemple d'application de la Taxonomie pour un fonds actions



d)

Source : rapport final du TEG sur la taxonomie européenne, Mars 2020

L'entrée en vigueur va s'échelonner sur plusieurs années : les entreprises et les investisseurs doivent communiquer la part verte de leurs investissements / activités concernant les 2 premiers objectifs (atténuation et adaptation au changement climatique) à partir de 2022 et en 2023 pour les 4 autres objectifs environnementaux d'ici 2023.

C/ La Directive SFDR

La directive SFDR vise à fournir plus de transparence en termes de responsabilité environnementale et sociale au sein des marchés financiers en réglementant les modalités de communication des sociétés de gestion sur leur stratégie ESG. Ses objectifs sont d'assurer un alignement entre les documents commerciaux publiés par les sociétés de gestion et la réalité des pratiques, afin de s'assurer qu'un produit d'investissement présenté comme durable tient effectivement ses promesses (et également d'assurer la comparabilité de ces produits.)

C - 1 Chaque gérant de portefeuille doit expliquer de quelle manière l'allocation des capitaux engendre des impacts négatifs potentiels sur les facteurs ESG. Cette intégration des risques de durabilité dans les

processus de gestion rejoint des concepts de gestion des risques de marché (stress teste sur worse case scenarios, ..) ou des risques systémiques (stress tests bancaires, ..). Mais ces risques de durabilité doivent être précisés : s'agit-il des risques de controverse, des risques physiques, des risques transition (non alignement au scénario 2.5°?) Les décrets d'application sont attendus sur ces points. *Ainsi un gestionnaire d'actifs investissant dans une compagnie minière devra publier de quelle manière les émissions de dioxyde de carbone des mines de charbon affectent des aspects environnementaux et/ou sociaux. De plus, les gérants devront veiller à ce que leurs investissements respectent les normes (sociales et environnementales) des traités et conventions internationales : c'est le principe du DNSH (Do No Significant Harm) dans le cadre de la directive SFDR (différent de celui dans le cadre de la taxonomie qui consiste à ne compromettre aucun des 6 objectifs environnementaux).*

La validation de ces prérequis vis-à-vis du respect des objectifs environnementaux et des conventions de l'OIT constitue en quelque sorte la « première étape » du process.

C - 2 Le «deuxième étape» objectif du SFDR est la classification des produits financiers en 3 catégories :

- Les produits « Article 9 » doivent définir un objectif quantifié d'investissement durable, tel que la réduction des émissions carbone, la préservation de la biodiversité, la réduction des inégalités, Les promoteurs doivent expliciter les objectifs durables intentionnels qu'ils donnent à leur portefeuille et la manière de les atteindre, avec évaluation des résultats obtenus en matière de durabilité. Pour ces produits, l'amélioration d'un indicateur extra-financier par rapport à son univers investissable doit être publiée année après année, cet indicateur devant être cohérent avec l'objectif durable du produit. Ainsi, un fonds mettant en avant l'économie circulaire pourra insister sur l'amélioration du taux de valorisation des déchets ou des volumes recyclés par entreprise
- Les produits dits « Article 8 » : ils intègrent des conditions environnementales et/ou sociales dans leur gestion mais sans poursuivre un objectif quantifié d'investissement durable dès lors que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance; les promoteurs de ces produits doivent de plus communiquer sur la façon dont ils intègrent ces caractéristiques durables
- Les produits dits « Article 6 » sont le solde, ceux qui n'intègrent aucun objectif de durabilité.

Notons que :

- La directive s'applique également aux sociétés de gestion en tant qu'entités, dans leur communication générale et l'adéquation de leur politique de rémunération avec les objectifs ESG de son offre de gestion
- Cette classification « 6, 8, 9 » s'applique également aux mandats de gestion ayant un objectif de transition durable.

D/ Une "variante" française de la directive SFDR : la Directive 2020 03 de l'AMF

Comme l'UE avec le SFDR, l'AMF souhaite que, sur les produits d'épargne, l'information ESG fournie ait le caractère « exact, clair et non trompeur » et permette d'évaluer la démarche proposée, à l'identique

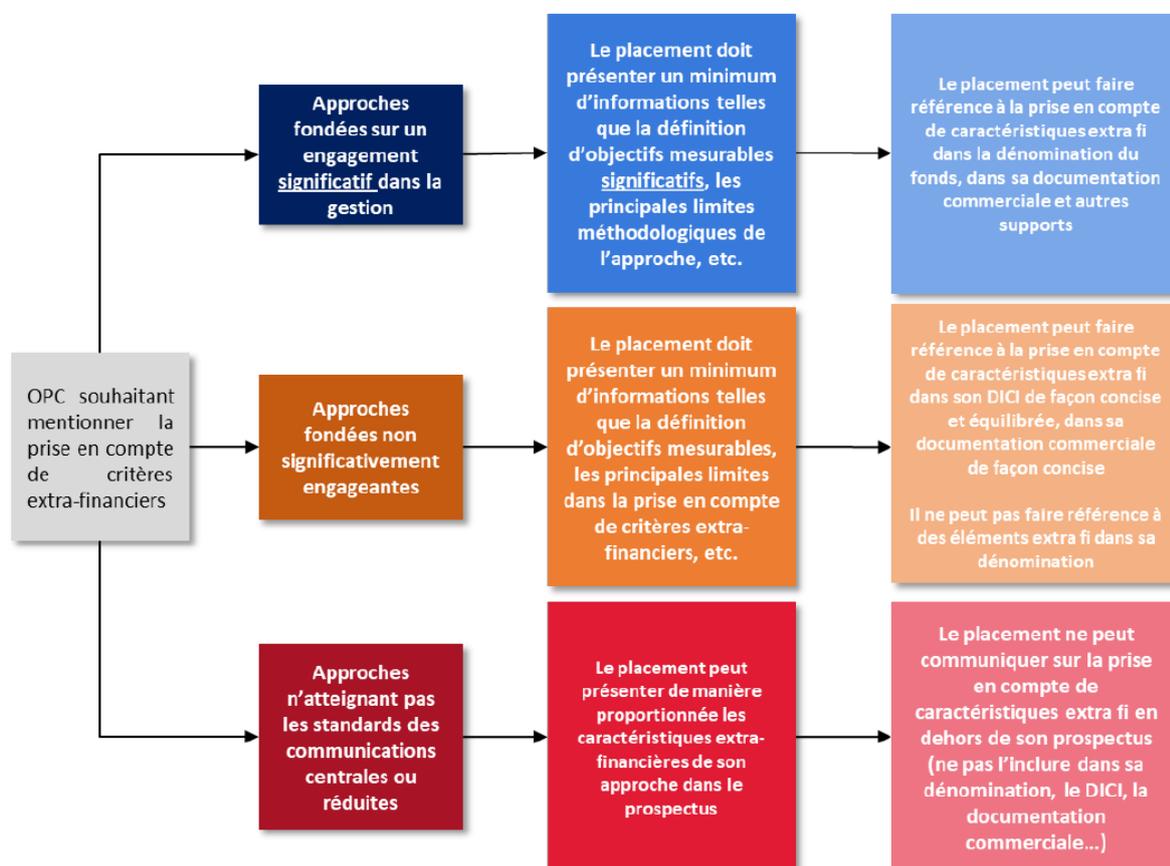
de ce qu'elle exige sur la communication financière. Elle encadre donc l'information adressée aux investisseurs afin qu'elle soit proportionnée à la prise en compte effective des caractéristiques extra-financières, en définissant un certain nombre de critères caractérisant les approches utilisées; et pour cela il est nécessaire que les critères extra-financiers utilisés soient mesurables.

L'AMF définit trois ainsi catégories de fonds selon leur approche extra financière :

- Ceux ayant une approche significativement engageante peuvent faire des critères extra-financiers un élément « central » de leur communication, ;
- Ceux ne approche non significativement engageante devront avoir une communication « réduite » (de l'ordre de 10% en volume) sur les critères extra-financiers ;
- Les autres, avec une approche en deçà des standards de la communication centrales ou réduites, qui voient leur communication « limitée au prospectus ».

Le tableau ci-dessous (source AMF) synthétise la démarche de l'AMF :

Position - recommandation AMF - DOC-2020-03 - Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières



D - 1 Seuls les fonds qui respectent les caractéristiques suivantes peuvent faire des caractéristiques extra-financières un élément **central** de communication :

- l'approche retenue est fondée sur un engagement formalisés par des objectifs mesurables de prise en compte de critères extra-financiers indiqués dans les DICI / Prospectus;
- et ces objectifs doivent être significatifs, c'est-à-dire :

- La note ESG du fonds doit être supérieure à la note de l'univers d'investissement après élimination de minimum 20% des valeurs les moins bien notées
- Ou réduction au minimum de 20% de l'univers d'investissement.
- La moyenne d'un indicateur extra-financier calculée au niveau du portefeuille doit être supérieure à celle de l'univers investissable calculée après élimination de minimum 20% des plus mauvaises valeurs sur cet indicateur ; et / ou cette moyenne est meilleure d'au moins 20 % à celle calculée sur l'univers investissable sous réserve que la dispersion de l'indicateur ne rende pas cette amélioration peu significative.
- Autres approches : la société de gestion doit être en mesure de démontrer à l'AMF en quoi son approche est significative.

Le taux de couverture de la notation extra-financière doit être supérieur à 90 % (en nombre d'émetteurs ou en % de l'actif net du fonds).

D - 2 Les fonds qui développent une approche non significativement engageante ne peuvent communiquer que de façon réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion, définie ainsi :

- L'engagement est formalisé par des objectifs mesurables de prise en compte de critères extra-financiers indiqués dans les DICI / Prospectus et, marginalement, dans la communication commerciale.
- Par « réduite » l'AMF entend que les aspects extra-financiers ne doivent pas dépasser 10% environ de la communication totale, commerciale et réglementaire
- Si l'approche retenue est fondée sur une note / un indicateur, la note / l'indicateur moyen du fonds doit être supérieure à la note moyenne de l'univers d'investissement ;
- le taux d'analyse ou de notation extra-financière doit être supérieur à :
 - 90 % pour les produits émis par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « développés »,
 - 75% pour les produits émis par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « émergents ».

Position - recommandation AMF - DOC-2020-03 - Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières

Communication	Support de communication sur la prise en compte de critères extra-financiers	Standards minimum
Centrale	Dénomination DICI Documentation commerciale Prospectus	Approche significativement engageante
Réduites	Dénomination : pas de référence à des aspects extra-financiers DICI : mention concise et équilibrée, dans la section « Autre informations » Documentation commerciale : mention concise Prospectus : communication proportionnée	Approche non significativement engageante
Limitée au prospectus	Dénomination : pas de référence à des aspects extra-financiers DICI : pas de référence à des aspects extra-financiers Documentation commerciale : pas de référence à des aspects extra-financiers Prospectus : communication proportionnée	Approche n'atteignant pas les standards de la communication centrales ou réduites

D - 3 Toutes les autres approches sont réputées être « sans référence à des aspects extra-financiers » et donc ne respectant donc pas « les standards de communication centrale ou réduite » ; la communication doit être minimale et réservée au Prospectus.

Pour plus d'information, les recommandations de l'AMF sont accessibles via le lien suivant :
[https://www.amf-France.org/sites/default/files/doctrine/Position/Informations%20a%20fournir%20par%20les%20placements%20collectifs%20integrate%20des%20approches%20extra-financieres.pdf](https://www.amf-france.org/sites/default/files/doctrine/Position/Informations%20a%20fournir%20par%20les%20placements%20collectifs%20integrate%20des%20approches%20extra-financieres.pdf)

E/ Conclusion sur ce volet réglementaire

La Taxonomie et la Directive SFDR constituent de vrais changements de paradigmes.

La Taxonomie :

- est une tentative structurée et crédible d'harmoniser la communication verte / ESG des entreprises européennes, et par ricochet, des fonds d'investissement
- peut devenir une norme mondiale (intérêt des américains)
- souffre encore du peu de données disponibles sous cette norme car les obligations ne courent qu'à partir de fin 2021 avec une accélération ensuite

La communication ESG SFDR / AMF :

Ces directives sont un progrès mais elles soulèvent de nombreuses questions, car derrière un objectif simple il n'y a pas d'homogénéisation des méthodologies

- La directive SFDR
 - est mise en pratique à la discrétion des sociétés de gestion qui décident elles-mêmes de la classification 6, 8, 9 de leur produits, sans contrôle ex ante des régulateurs et, a priori, peu de contrôles ex post; le classement peut donc dépendre de l' «agressivité commerciale » des sociétés de gestion
 - conduit ainsi à de fortes divergences de pratiques dans les classifications par les sociétés de gestion
 - renforce, sur ces plans, elle la confusion, plus qu'elle n'éclaire
 - va probablement être modifiée à l'avenir en fonction des pratiques adoptées et des exigences / attentes des investisseurs
- La Directive AMF
 - Est plus précise que la SFDR sur l'ESG général, mais permet une classification 1 sur un seul critère (carbone par ex.); un fonds peut donc être AMF 1 sur cet indicateur mais AMF 2 voire 3 sur l'ESG général, ce qui génère finalement un déficit d'information
 - Segmente bien les obligations de chacune des catégories 1,2,3
 - Soumet cette classification à la validation préalable de l'AMF
 - Est utile pour distinguer, parmi les fonds non labellisés ISR, le véritable ESG (AMF 1), de l'ESG « light » mais minimal (2), du « green washing »
 - N'apporte pas, en revanche, d'information nouvelle sur les fonds déjà labellisés
 -

Nous ne pouvons donc pas prendre ces classifications pour argent comptant ; il faut challenger les sociétés de gestion sur des choix qui paraîtraient complaisants et suivre de près de près les évolutions réglementaires à leur sujet.

8/ ISR et performance

Le constat que l'on peut faire à ce sujet est la forte corrélation entre la performance des fonds ESG / thématiques avec celle des valeurs de profil qualité / croissance en général, que nous expliquons par deux facteurs :

- la faible exposition de ces fonds aux secteurs très carbonés, donc souvent représentés par les sociétés de l'industrie lourde (énergie, mines, autos, biens d'équipement, ...) en général peu investies par les fonds de valeurs de croissance
- au niveau de l'entreprise, une politique ESG volontariste nécessite des moyens pour définir les objectifs et mettre en place la politique de durabilité décidée; c'est donc réservé à des sociétés rentables et en développement ce qui se croise assez bien avec les valeurs de croissance

Cette logique est d'autant plus vérifiée lorsque les process de sélection ESG sont best in universe, consistant à ne retenir que les meilleurs acteurs de l'univers, exacerbant donc, en général, la caractère « qualité / croissance » du portefeuille.

C'est ce biais qui explique l'émergence des approches « best effort » qui permet de retenir les sociétés actuellement mal notées ESG, sur le E notamment, mais qui mettent en place des politiques volontaristes d'amélioration, datées et objectivées. Cette logique repose sur l'idée que rendre vertueux les plus grands pollueurs / détracteurs ESG accélèrera la TEE; le groupe Total Energies, de plus en plus engagé dans les énergies décarbonées, repose encore à 70% sur les énergies fossiles et répond donc bien à cette nouvelle approche. Celle-ci conduit à des scores ESG de moindre niveau que celles « best in universe » et « best in class » mais permet d'élargir la gestion aux fonds de valeurs cyclique / value, et nous y voyons de l'avenir.

9/ Les sujets ESG / ISR en débat

Globalement la finance durable souffre d'un manque de coordination des acteurs et des politiques et du manque d'harmonisation des données :

- L'absence de définitions homogènes des grands concepts : l'ISR, l'impact, les produits (green bonds), les labels, ...
- Normalisation des reportings E, S et G des sociétés ; la Taxonomie Européenne apporte un début de réponse qui doit être validé par la mise en pratique ; mais la même question se pose sur les standards du « S » voire du G.
- Pas d'homogénéisation des données à fournir sur un critère donné (accidents du travail par ex.) produites sous différents formats pour Sustainability, Vigéo Eiris, MSCI ESG, ...
- Manque de confiance dans les labels existants, qui valorisent les moyens plus que les méthodes et la sélectivité ESG (surtout en France). A ce titre la généralisation de labels « à

échelle » pour valoriser l'intensité de l'approche ESG développée dans d'autres pays européens serait utile.

- Pas de partage des données en open source qui accélérerait la diffusion et la standardiserait ; Sycomore AM a entrepris une démarche intéressante dans ce sens mais peu suivie pour le moment
- Trop de méthodologies différentes sur les critères ESG (même en France : calculs de l'empreinte carbone, ...) sur les process, les seuils d'exclusion, le reporting des scores E, S et G des fonds.

De nombreuses initiatives sont en cours aux niveaux nationaux et de l'UE et des consensus commencent à se dégager.

La France, le UK les pays scandinaves et la Chine sont en pointe sur l'ISR (en méthode et en masse) ; les Américains sont très en retard mais l'élection de J. Biden change la donne et les rend très impliqués, notamment par le biais de l'activisme actionnarial.

Mis à jour au Q3 2021

FIN

(2 Annexes ci-dessous)

ANNEXES

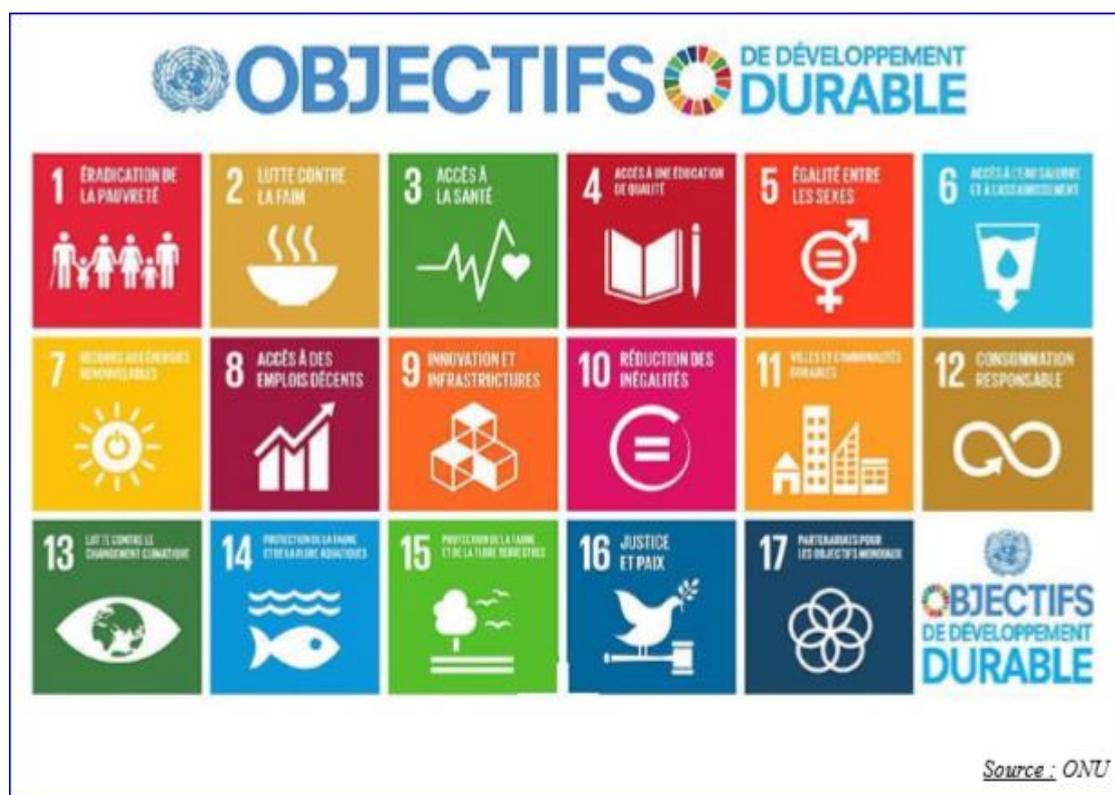
1/ Les Objectifs de Développement Durables (ODD) des Nations-Unies

Les Objectifs de Développement Durable (ODD) définissent 17 priorités pour un développement socialement équitable, sûr d'un point de vue environnemental, économiquement prospère, inclusif et prévisible à horizon 2030. Ils ont été adoptés en septembre 2015 par l'ONU dans le cadre de l'Agenda 2030.

Ils prennent la suite des Objectifs du Millénaire, huit objectifs couvrants les grands enjeux humanitaires (réduction de la pauvreté, de la faim, des maladies, accès à l'éducation) qui étaient

destinés aux pays en développement pour la période 2000-2015. Cet agenda de développement a permis d'avancer sur la réduction de la pauvreté et de la faim mais a montré ses limites en termes de réduction des inégalités et pêchait par manque de transversalité. Les ODD entendent dépasser ces écueils en s'attaquant aux grands défis mondiaux dans leur ensemble.

Plus d'infos sur le lien suivant : <https://www.novethic.fr/entreprises-responsables/les-objectifs-de-developpement-durable-odd.html>



ODD 1. Éliminer la pauvreté sous toutes ses formes et partout dans le monde

ODD 2. Éliminer la faim, assurer la sécurité alimentaire, améliorer la nutrition et promouvoir l'agriculture durable

ODD 3. Permettre à tous de vivre en bonne santé et promouvoir le bien-être de tous à tout âge

ODD 4. Assurer à tous une éducation équitable, inclusive et de qualité et des possibilités d'apprentissage tout au long de la vie

ODD 5. Parvenir à l'égalité des sexes et autonomiser toutes les femmes et les filles

ODD 6. Garantir l'accès de tous à des services d'alimentation en eau et d'assainissement gérés de façon durable

ODD 7. Garantir l'accès de tous à des services énergétiques fiables, durables et modernes, à un coût abordable

ODD 8. Promouvoir une croissance économique soutenue, partagée et durable, le plein emploi productif et un travail décent pour tous

ODD 9. Bâtir une infrastructure résiliente, promouvoir une industrialisation durable qui profite à tous et encourager l'innovation

ODD 10. Réduire les inégalités dans les pays et d'un pays à l'autre

ODD 11. Faire en sorte que les villes et les établissements humains soient ouverts à tous, sûrs, résilients et durables

ODD 12. Établir des modes de consommation et de production durables

ODD 13. Prendre d'urgence des mesures pour lutter contre les changements climatiques et leurs répercussions

ODD 14. Conserver et exploiter de manière durable les océans, les mers et les ressources marines aux fins du développement durable

ODD 15. Préserver et restaurer les écosystèmes terrestres, en veillant à les exploiter de façon durable, gérer durablement les forêts, lutter contre la désertification, enrayer et inverser le processus de dégradation des terres et mettre fin à l'appauvrissement de la biodiversité

ODD 16. Promouvoir l'avènement de sociétés pacifiques et inclusives aux fins du développement durable, assurer l'accès de tous à la justice et mettre en place, à tous les niveaux, des institutions efficaces, responsables et ouvertes à tous

ODD 17. Renforcer les moyens de mettre en œuvre le Partenariat mondial pour le développement durable et le revitaliser

2/ Liens vers les acteurs de référence

AFG

afg.asso.fr

Afnor (pour son activité de délivrance du label ISR)

<https://certification.afnor.org/developpement-durable-rse/label-investissement-socialement-responsable>

AMF

<https://www.amf-france.org/Reglementation/Dossierthematiques/Finance-durable>

<https://www.francetransactions.com/actus/newsfinances/finance-durable-obligations-vertes-green-bondsregulateurs-francais-et.html>

<https://www.amf-france.org/sites/default/files/doctrine/Position/Informations%20a%20fournir%20par%20les%20placements%20collectifs%20integrant%20des%20approches%20extra-financieres.pdf>

Cahier du FIR n°2, Finance Verte : comprendre, s’informer, évaluer les solutions
<https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/FIRCahier-Finance-Verte-2018.pdf>

Conseil économique, social et environnemental : Demain, la finance durable, janvier 2019
https://www.lecese.fr/sites/default/files/pdf/Avis/2019/2019_04_finance_durable.

Forum pour l’Investissement Responsable
www.frenchsif.org

Global and European Green Finance Policy Directory, rapport décembre 2017,
https://www.afme.eu/globalassets/downloads/publications/gf_____ma-global-and-european-green-finance-policy-directory.pdf

Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire
<https://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/finance-vertelancement-du-label-greenfin>

Novethic
<https://www.novethic.fr/finance-durable/comprendreinvestissement-responsable/la-notation-extrafinanciere.html>
<https://www.novethic.fr/finance-durable/comprendreinvestissement-responsable/les-differentes-formes-delisr.html>