

## Commissariat général à la stratégie et à la prospective

---



Alexandra François

Pierrick Billan

### Compte rendu de la réunion du GT2 du 13 mars 2014

#### **1. Présentations relatives au bilan de l'article 224**

##### Auditionnés :

-Philippe Zaouati et Audrey Hyvernât, AFG, Analyse des sites internet des sociétés de gestion et présentation de la circulaire de bonnes pratiques diffusée par l'AFG à ses adhérents. Propositions d'amélioration du décret.

-Stéphane Coquelin, Ministère de l'écologie, du développement durable et de l'énergie, Présentation d'une analyse du suivi du décret par les sociétés de gestion.

-Anne Catherine Husson Traoré – Novethic, mise à jour de l'étude réalisée par Novethic sur le respect de l'article 224 par les sociétés de gestion En matière de « Comply or explain », les justifications apportées par les sociétés ne renseignant pas un indicateur sont souvent basées sur une appréciation de l'exposition aux risques bien que l'ensemble des sociétés n'aient pas cette démarche.

#### **Article 224**

L'article 224 rend obligatoire, la transparence de la prise en compte des critères environnementaux sociaux et de gouvernance (ESG) par les sociétés de gestion d'actifs.

#### **Une disposition qui concerne un périmètre d'acteurs incomplet**

Cette obligation concerne toutes les sociétés de gestion (SDG), quel que soit les actifs dans lesquels elles investissent (actions, obligations, capital investissement ...), et indépendamment du fait qu'elles gèrent des fonds « ISR » (Investissement Socialement Responsable). L'article 224 ne concerne pas en revanche les investisseurs pour compte propre, tels que les investisseurs institutionnels, caisses de retraite, fonds de pension, compagnies d'assurance, fondations ... Cette distinction entre gérant pour compte de tiers et gérants pour compte propre est surprenante et n'a pas été expliquée par le législateur.

## **Une mise en œuvre satisfaisante ...**

Le décret d'application donne une description détaillée des informations que doivent communiquer les sociétés de gestion. Le décret institue une distinction entre l'intégration des critères ESG et la gestion de fonds ISR. Les SDG doivent indiquer les encours concernés dans les deux cas et, pour les fonds ISR, décrire les méthodes de sélection et de gestion utilisées.

Les 600 membres de l'AFG (Association Française de Gestion) représentent l'essentiel du périmètre concerné. L'AFG a donc, dès la publication de la Loi et du décret, mis à disposition de ses membres toutes les informations nécessaires à une bonne application de ces nouvelles dispositions.

- En particulier, le Code de Transparence AFG-FIR a été entièrement revu début 2013 afin d'intégrer les exigences de l'article 224. Ce Code Transparence existait préalablement à la Loi Grenelle. Conçu par l'AFG et le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), il regroupe un certain nombre de questions qui assurent une grande transparence pour les souscripteurs de fonds ISR. L'AFG exige de ses membres que tous les fonds ISR remplissent ce Code. Cette bonne pratique a par ailleurs été reconnue par l'AMF. Le Code de Transparence a été adopté au niveau européen par l'EuroSIF, mais à ce jour seule l'association professionnelle française le rend obligatoire pour ses membres.
- En Juin 2013, soit un an environ après la date d'application de l'article 224, l'AFG a effectué une analyse du remplissage des sites internet de ses membres. L'AFG a pu constater que la grande majorité des SDG respectait les exigences de transparence, mais qu'il existait une certaine hétérogénéité dans la forme. Une circulaire décrivant les bonnes pratiques a donc été diffusé par l'AFG. Une nouvelle revue est prévue pour la mi-2014.

D'autres analyses ont été effectuées pour vérifier l'application de l'article 224, notamment par le CGDD et par le centre de recherche Novethic. Ces analyses constatent globalement une situation satisfaisante pour une première année d'application. Le taux de remplissage des sites internet et des codes de transparence est élevé, mais des différences d'interprétation et d'affichage persistent, notamment pour ce qui concerne la distinction entre intégration ESG et ISR. Le CGDD insiste sur l'intérêt du Code de Transparence et appelle à s'appuyer sur ce document, et à en faire mention explicitement dans tous les documents juridiques des fonds. Quelques recommandations techniques d'amélioration ont été par ailleurs formulées par l'AFG et le CGDD.

## **... mais un impact faible**

Contrairement à l'article 225, il est difficile d'identifier la cible de la transparence requise par l'article 224. Les encours gérés par les SDG proviennent à 70% environ d'investisseurs institutionnels. Ces derniers ne sont eux-mêmes pas concernés par l'article 224 et ont les moyens d'obtenir la transparence nécessaire à leur décision d'investissement. L'article 224 s'adressait donc principalement aux investisseurs particulier, c'est-à-dire aux épargnants. Or, la plupart des informations chiffrées (pourcentage de fonds ISR ...) ont peu d'intérêt pour ces épargnants. De son côté, le Code de Transparence existait préalablement et reste un outil relativement complexe pour des investisseurs non avertis.

La cible de l'article 224 n'a donc pas réellement été atteinte en termes d'information. Pour atteindre plus directement le grand public, le type de communication doit sans doute s'orienter vers des marqueurs plus simples, notamment vers des labels. A-t-il au moins

permis une amélioration des pratiques des SDG ? La mise en place du Code de Transparence quelques années auparavant, ou la création de labels comme ceux du CIES ou de Novethic, ont été certainement plus structurant pour les SDG.

### **Des perspectives d'évolution**

En synthèse, on peut considérer que l'application de l'article 224 est satisfaisante, fortement aidée par l'existence et la mise à jour du Code de Transparence. En revanche, l'impact de cette disposition sur le développement de l'ISR et de l'intégration des critères ESG est limitée. Pour que l'objectif soit atteint de façon plus forte, deux axes d'évolution sont à privilégier :

- d'une part une extension de l'article 224 aux investisseurs institutionnels. Ceci serait d'autant plus pertinent que 70% des actifs des SDG proviennent des institutionnels, que beaucoup de ces investisseurs sont des entités publiques ou gérées de façon paritaire, que ces investisseurs sont donc les vrais donneurs d'ordres et qu'ils restent responsables du vote en Assemblée Générale lorsqu'ils confient des mandats de gestion à une SDG
- d'autre part, mettre en place un label reconnu par les pouvoirs publics pour les fonds ISR.

## **2. Présentation relative à l'avis des investisseurs sur les obligations de l'article 224**

### Auditionnés :

Eric Loiselet, Gilles Oberrieder - Réseau des Administrateurs pour l'Investissement Responsable

D'entrée de jeu, les représentants du RAIR regrettent que le périmètre de l'article 224 n'inclue pas les détenteurs d'actifs (dont les investisseurs institutionnels), mais uniquement les gestionnaires d'actifs financiers, qui, généralement, travaillent pour le compte des premiers.

Le réseau RAIR regroupe des administrateurs d'institutions de retraite du secteur public (ERAFP, IRCANTEC, PREFON) et de quelques caisses de retraite du secteur privé. Son objectif est de développer et d'enrichir les bonnes pratiques des administrateurs dans une conception élargie de leur responsabilité fiduciaire, élargie est ici synonyme de prise en compte d'enjeux ESG, les institutions en question s'étant dotées de Chartes d'Investissement Socialement Responsable.

Assurer la responsabilité de verser les prestations retraites pour lesquelles les salariés ont versé des cotisations suppose de définir une stratégie de placement qui intègre enjeux financiers et extra financiers, dans une perspective de long terme.

Ce réseau développe des liens avec le Committee on Worker's Capital (CWC, un centre de ressources et de formation d'administrateurs syndicaux de fonds de pension. Il s'agit d'une structure de travail transversale attachée à la Confédération Syndicale Internationale) pour développer des bonnes pratiques notamment dans les domaines de la formation des administrateurs sur l'investissement responsable, l'engagement actionnarial, l'investissement

d'utilité sociale ou à impact socio économique (pour lequel la création d'emploi est un objectif essentiel).

Les trois principaux enjeux sur lesquels le RAIR travaille sont : le dividende responsable, le financement de l'Economie Sociale et Solidaire (avec un objectif d'atteindre 1 % des encours), le respect des libertés syndicales. Un quatrième enjeu va s'ajouter aux trois premiers : prise en compte des risques et des opportunités afférentes au changement climatique dans l'optique d'une économie à faible intensité de carbone. L'expérience engagée par la Région Nord Pas De Calais autour de sa « Troisième Révolution Industrielle » qui va nécessiter de nouveaux investissements est suivie avec intérêt.

Pour le RAIR l'extension du reporting ESG aux détenteurs d'actifs est une évidence et une impérieuse nécessité. Cette extension constituera un levier pour développer l'investissement responsable. Elle conduira les détenteurs d'actifs à

- définir une politique de placement responsable adaptée à chaque classe d'actif,
- définir une politique d'engagement actionnarial et d'exercice des droits de vote associés à la détention d'action,
- informer mieux les bénéficiaires / cotisants / clients / sociétaires sur les stratégies de placement suivies.

Cette extension favorisera :

- le suivi de mise en œuvre et le développement de démarches de progrès continu,
- une cohérence accrue pour les signataires des PRI,
- des incitations pour les gérants (mandats ou fonds ouverts) à poursuivre leurs efforts en matière d'expertise ESG et d'intégration des enjeux financiers et extra financiers,
- l'implication des conseils d'administration à travers l'élargissement de la responsabilité fiduciaire.

Plusieurs conditions sont nécessaires pour des avancées réelles et une utilité sociale du reporting ESG étendu aux détenteurs d'actifs :

- un reporting avec des « critères ESG » adaptés à chaque classe d'actif, mais un nombre limité d'indicateurs ou informations clés sur chaque classe d'actif afin que le reporting soit lisible,
- permettre un degré de transparence avancé sur le contenu des mandats ou des fonds,
- systématiser la mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles d'actifs,
- rendre visible la part des investissements "verts" (Energies renouvelables, infrastructures, transition énergétique, etc),
- rendre compte de l'expression du droit de vote, notamment sur des thèmes à fort enjeux : dividende, rémunération dirigeants, féminisation),
- assurer le suivi des engagements de place : code de conduite, initiatives communes comme celles des PRI, ou ITIE – EITI, ou IIGCC etc,
- rendre compte de l'impact socio-économique des engagements des investissements (par ex. : nombre d'emplois créés...),

- disposer d'un regard externe : certification des informations publiées ? Expression de parties prenantes ?),
- faire valider le reporting par les conseils d'administration, à l'occasion de la validation du rapport annuel,
- mettre en place un observatoire des rapports annuels des détenteurs d'actifs et de leur reporting ESG.

### **Les échanges avec les membres ont abordé :**

#### **- L'évolution de l'article 224**

Le réseau RAIR exprime très clairement être favorable à l'extension du champ d'application de l'article 224 aux détenteurs d'actifs. Le contenu du reporting ESG devra être à la fois adapté et centré sur quelques thématiques lisibles, comprises par tous, et suivies dans la durée.

De ce point de vue, la mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles (notamment dans la perspective de la COP21 qui peut jouer un effet accélérateur) pourrait être généralisée à tous les détenteurs d'actifs. Ce serait une manière de décliner de manière opérationnelle une première extension de l'article 224 aux investisseurs institutionnels.

#### **- Intérêt de l'AFII**

Si l'intention initiale du législateur concernant le périmètre de l'article 224 de la loi Grenelle 2 était d'inclure les investisseurs institutionnels, ceux-ci ne l'ont finalement pas été. Il semble que l'AF2I qui regroupe les directeurs généraux de plusieurs investisseurs n'aient pas exprimé de position très favorable à l'inclusion des investisseurs institutionnels dans le périmètre de l'article 224. Depuis, les choses ont peut-être évolué, d'autant plus que plusieurs investisseurs ont engagé des démarches d'ISR. Le reporting ESG reste à développer au sein de ces organismes. Une piste envisageable pour le développer serait une initiative de niveau européen à destination des entités d'intérêt public (EIP), les organismes financiers et bancaires. Il est nécessaire de développer des liens avec ces acteurs incontournables.

#### **- Un Observatoire des bilans sociaux et des rapports en général**

La Bibliothèque Nationale de France est un lieu d'archivage d'information relatif aux entreprises car elle stocke l'ensemble des données disponible sur internet contenues sur les sites ayant une extension ".fr". L'amélioration du stockage de l'information est un enjeu important, l'information contenue dans les bilans sociaux n'étant toujours pas centralisée, mais reste stockée par les services de l'inspection du travail au niveau départemental.

#### **- Calcul de l'empreinte carbone des portefeuilles**

Des travaux de l'Orse ,en partenariat avec l'Ademe et l'association Bilan Carbone, sont en cours dans l'objectif d'une publication en septembre 2014 d'un guide méthodologique concernant la mesure des émissions de GES (directes et indirectes) du secteur financier .

D'une façon générale, cette mesure reste complexe en raison de la diversité des secteurs d'activités des entreprises, par exemple entre un fabricant de ciment et une industrie de service. L'empreinte carbone est un indicateur de l'exposition sectorielle des entreprises, et moyen d'induire des investissements vers des secteurs moins émetteurs.

#### - **Les relations avec les gérants**

Les institutions dont les membres du RAIR sont membres des conseils d'administration sont en lien privilégié avec des sociétés de gestion de portefeuille disposant d'une expertise d'investissement socialement responsable. Le dialogue et la co-construction avec les gérants d'actifs sont nécessaires. La plupart des investisseurs confient des mandats par appels d'offres, avec des critères de sélection de type ISR. La durée des mandats demeure un sujet de réflexion afin de permettre des horizons de placement longs. La durée des mandats est trop souvent de 3 ans, ce qui est court pour développer une stratégie de placement socialement responsable.

### **3. Calendrier**

- Séance "point de vue agences de notation sur l'article 225, rapport intermédiaire" : 24 mars, 14:00
- Séance commune GT1 / GT2 "parties prenantes" : 3 avril à 14:00
- Séance « évolution de l'article 225 », à fixer après l'analyse d'impact gouvernementale de la directive européenne sur le reporting extra-financier sur les textes français
- Séance possible ultérieurement sur les référentiels internationaux (GRI4, IIRC)
- Sous-groupe ISR : fixation d'une date de réunion fin mai 2014