

Les 9 idées en tête

FINANCE RESPONSABLE : tous concernés !

*De l'entreprise
aux investisseurs,
une urgence à partager*



Sommaire

EDITO

3

ENTRETIEN

4

**PRÉAMBULE - FINANCE RESPONSABLE,
QUELQUES CLÉS DE LECTURE**

6

IDÉES EN TÊTE

13

Quelle est la vision des parties prenantes ?

1- Investisseurs / financeurs, têtes de pont de toute la chaîne de valeur

14

2- Gestionnaires d'actifs, l'art de concilier performance et conviction

18

3- Emetteurs / entreprises, une démarche stratégique

22

4- Conseils, souvent majeurs bien qu'en arrière plan

24

5- Sociétés de notation, au coeur de l'écosystème

25

Comment fonctionne cet écosystème ?

6- Qui sont les régulateurs ?

28

7- Il y a "labels" et "labels"

30

8- Multiplicité des référentiels : faut-il choisir ?

32

9- Qualité de l'information : comment en juger ?

35

GLOSSAIRE

37

LPFT

39

Edito

NOTRE MAISON BRÛLE ET NOUS REGARDONS AILLEURS

Cette interpellation en 2002 de Jacques Chirac au IV^e Sommet de la Terre à Johannesburg, soulignait déjà l'urgence de la situation. Que s'est-il passé depuis ? Une dramatisation qui saisit les foules à l'image de la jeune Greta, nouvelle passionaria des temps modernes. Dans tous les cas, une prise de conscience collective.

Elisabeth Ayrault, Présidente du directoire de la Compagnie Nationale du Rhône nous interpelle sur l'urgence de la situation dans un entretien militant. Il appartient à tous de se saisir du sujet. Le nom de notre commission de travail, "**finance responsable**", le rappelle. A nous de démontrer la volonté des acteurs économiques de travailler ensemble pour mettre en exergue les pratiques visant à concilier performance et impact social, environnemental ou sociétal.

Entreprises et acteurs de la communauté financière ont apporté leur contribution avec une vision opérationnelle pour vous aider à appréhender ce qui est mis en œuvre - choix stratégiques, cadres, outils - et pour ouvrir sur les enjeux.

Enjeux dans la sincérité des démarches (gare aux tentations de greenwashing), enjeux dans l'externalité et ses coûts indirects écologiques qui constituent le grand sujet de demain, enjeux dans la façon dont chacun s'appropriera les ODD (les objectifs de développement durable définis par l'ONU) et saura accompagner cette démarche en interne et avec les parties prenantes.

Notre partenariat avec les JECO pour lancer cette publication est une belle vitrine pour la place financière que nous représentons. Merci aux membres de ce groupe de travail, merci aux JECO pour leur confiance et la tribune qu'ils nous offrent.

Bonne lecture,

FRÉDÉRIC MAUREL,
PRÉSIDENT DE LYON PLACE
FINANCIÈRE ET TERTIAIRE



Entretien

Je suis convaincue que les entreprises ont un rôle majeur à jouer dans la transition économique, écologique et énergétique. Sans elles, la finance ne pourra rien. Or, les entreprises qui sont au cœur de l'écosystème global ne bougent pas assez.

NE RIEN FAIRE, C'EST MOURIR...

Cette inaction pourrait être fatale pour elles. Nous devrions faire nôtre cette phrase de Nicolas Hulot : « La nature n'est pas une marchandise ». Pourtant, que voyons-nous ? Des entreprises concernées qui impactent fortement le milieu naturel (l'industrie textile par exemple) et qui n'ont pas compris que leur engagement est impératif pour assurer leur survie. D'autres qui pourront être rattrapées un jour ou l'autre à travers la question du recrutement des talents. Aucune ne peut faire l'impasse sur le socialement responsable ni espérer s'en tenir au « greenwashing » avec la génération des moins de trente ans. Pour ces derniers, la vision de la carrière et des salaires a considérablement changé. Ils prennent de plus en plus en compte le critère de l'engagement social et environnemental de l'entreprise : nous en avons chaque jour la démonstration chez CNR, ce qui ne les empêche pas de nous quitter ensuite, à la différence de leurs aînés plus ou moins prisonniers de nos statuts, pour rejoindre des start-up. Enfin, nous jouons notre avenir parce que des entreprises fragiles affaiblissent un pays et fragilisent tout notre système. Malheureusement, si la prise de conscience paraît bien là, elle porte souvent sur des sujets déjà dépassés ou trop sectorisés. Ainsi en est-il du CO2, dont nous devons impérativement réduire nos émissions, mais qui ne suffira pas à nous sauver. La question des déchets, de la gestion du plastique, de la pollution etc. sont aussi des sujets vitaux pour les entreprises.

LES MISSIONS D'INTÉRÊT GÉNÉRAL

Durant une grande partie de ma vie professionnelle, j'ai partagé le credo ambiant de la maximisation du profit, au bénéfice des actionnaires. On pouvait néanmoins « s'acheter une bonne conscience » en créant des fondations d'entreprises. Je pense qu'il nous faut totalement revoir ce paradigme, et constater que notre société ne supporte plus que le partage ne soit pas équitable. Certes, il faut servir les salariés, l'Etat, les actionnaires. Mais il faut maintenant placer le bloc des missions d'intérêt général dans la répartition de la valeur.

Participer à la vie du territoire, à son aménagement, créer du lien avec les parties prenantes, c'est cela qui va porter l'avenir des entreprises socialement responsables. En effet, souvenons-nous que l'homme a de tous temps abîmé son environnement... seulement, maintenant, les impacts sont démultipliés par le nombre d'habitants de notre planète. Cette responsabilité vaut pour toutes les entreprises qui créent de la valeur ; à elles de déplacer les murs de leur réflexion et de s'ouvrir à la vie des territoires.

Pour CNR, les missions d'intérêt général font partie intégrante de l'entreprise. On peut y voir un lien de cause à effet avec notre structure de capital (50,03 /49,97 public/privé) ; cela aide à porter une vision à long terme, qui nous manque tellement sur le plan politique ou dans de nombreuses sociétés pour lesquelles le court termisme est trop prégnant. Mais, au-delà, je suis convaincue que le long terme peut être partagé par tous.

Quand le débat a porté sur la création des sociétés à mission avec la loi Pacte, j'ai poussé cette idée. Je suis consciente que le fait de l'intégrer dans la loi ne fait pas tout ; pour autant, et j'en veux pour preuve ce qui s'est passé avec les quotas de femmes dans les conseils d'administration, la mesure a des vertus. La pression législative a fait bouger les choses, accéléré les transformations. Je me suis rendue à l'évidence même si je n'étais pas convaincue au départ. L'entreprise socialement responsable ne se fera pas avec les seules chartes d'entreprises, déclinant des valeurs souvent non différenciantes. Je crois que la notion d'entreprise à mission oblige à réfléchir, à donner du sens.

LES LABELS, OUI... ET NON !

Les labels ne constituent pas une fin en soi. Ils ont comme premier mérite de fixer le cadre et les lignes directrices. Pour autant, il ne faut pas s'en contenter, et garder à l'esprit qu'on peut détourner l'usage des labels. Néanmoins, comme tout cadre, comme la loi, ils crantent les pratiques et les objectifs. En cela, ils sont vertueux et orientent les consommateurs qui gardent une vigilance de bon aloi.

Lucide ? Oui. Optimiste ou pessimiste ? Non. Les enjeux qui nous attendent sont, à l'échelle de la planète, des enjeux climatiques et économiques potentiellement générateurs de lourds conflits. Notre responsabilité, aujourd'hui, c'est d'avoir un impact qui puisse adoucir un avenir menaçant.



ELISABETH AYRAULT,
PRÉSIDENTE DU DIRECTOIRE DE LA CNR
ENTRETIEN DU 17/10/2019

Préambule

FINANCE RESPONSABLE, quelques clés de lecture

*Des acronymes inconnus ? ISR, ESG, RSE...
Voir le glossaire en page 37*

UNE HISTOIRE QUI COMMENCE TÔT...

Bien que ESG soit un acronyme novateur qui signifie « **environnement, social, gouvernance** », les aspirations cachées derrière ce terme sont aussi anciennes que l'ère victorienne. Déjà à cette époque, des industriels soucieux de leur engagement social se rendaient compte que faire du bien et faire de bonnes affaires allaient de pair. À la fin du XIX^e siècle, les frères Lever (plus tard Unilever) construisirent le village ouvrier de Port Sunlight afin de fournir aux employés de leur savonnerie l'accès à un logement, à des soins de santé et à une éducation de qualité. L'objectif était d'améliorer le bien-être des travailleurs et finalement leur productivité.

Jusqu'au début des années 1990, l'expansion des entreprises et de l'économie était fondée sur des modèles industriels et capitalistiques ; ils intégraient peu les principes de développement durable pour une raison simple : le dirigeant n'est souvent plus l'actionnaire ; or leurs horizons et leurs intérêts sont différents (théorie de l'agence d'Adam Smith). L'un est évalué sur du court ou moyen terme alors que le second a une échéance à plus long terme. Des catastrophes telles que Bhopal, l'Erika, le Tunnel du Mont Blanc ont fait **prendre conscience de l'obligation pour toute entreprise de protéger les hommes et l'environnement**, et que **la performance financière n'est durable que si l'ensemble des risques est maîtrisé**.

Le développement mondial de l'économie a également montré **des limites au système** : certaines matières premières se raréfient, les pollutions dans l'air, le sol et l'eau atteignent des niveaux devenus inacceptables pour le bien-être de la planète... **La prise de conscience est collective** et aujourd'hui les parties prenantes sont de plus en plus exigeantes sur ces thématiques.

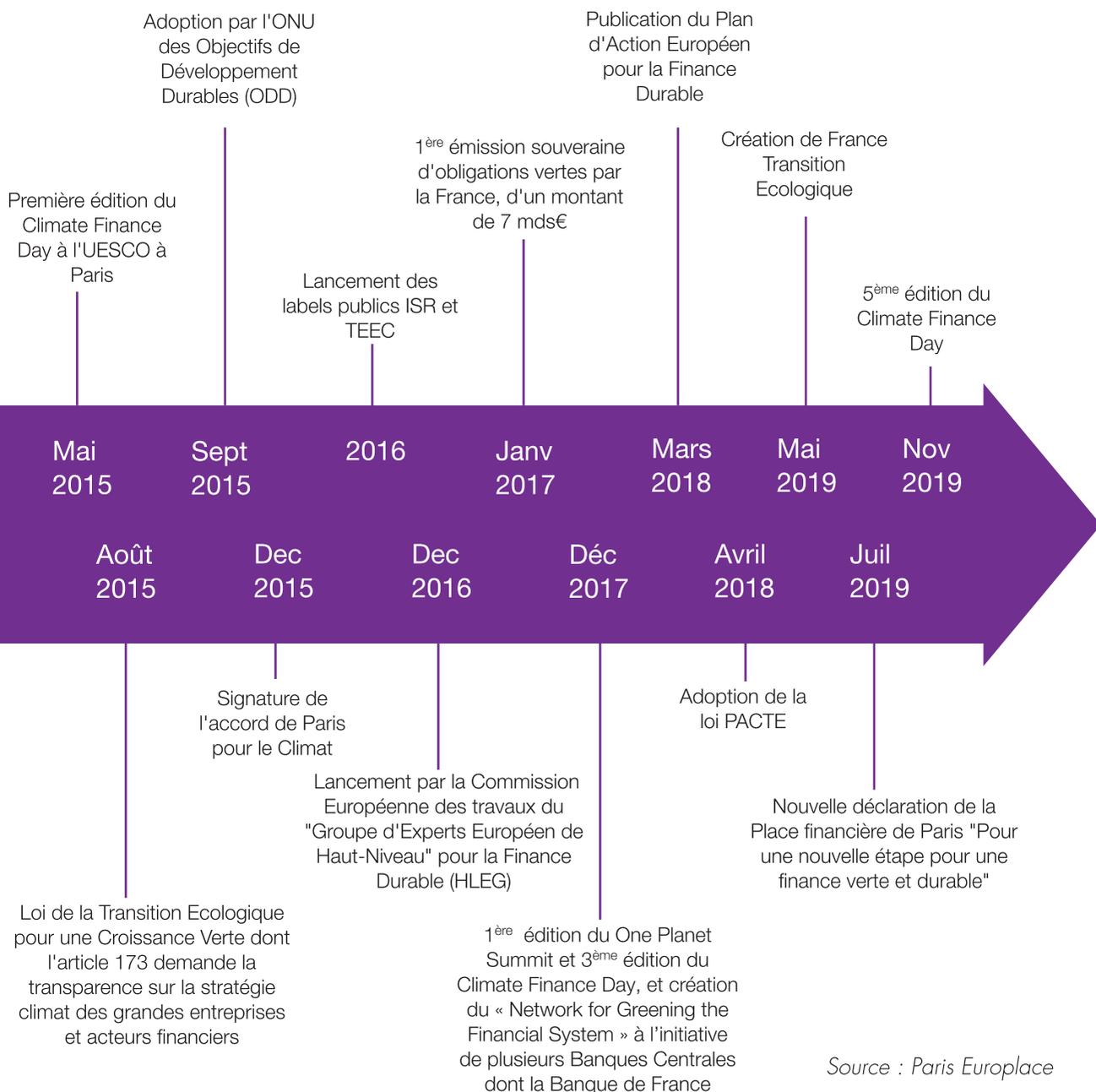
L'écosystème des entreprises a évolué, mais elles aussi se sont transformées depuis la fin du siècle dernier. Elles sont de plus en plus orientées services et haute technologie ; elles ne sont plus de simples sociétés industrielles dans les économies occidentales. Nous sommes entrés dans une **économie post-industrielle où l'immatériel prend une place prépondérante**.

Ces changements ont été matérialisés par :

- **le développement de l'économie** désormais fondé sur la connaissance et l'immatériel, le numérique et la digitalisation,
- **l'adaptation des modèles économiques** sous la pression des parties prenantes. Ils ne sont plus définis sur des seuls critères économiques mais également sur des critères sociétaux tel que le changement climatique,
- **la définition de nouvelles stratégies d'entreprise** pour combiner l'engagement durable long terme et les exigences de rentabilité court terme.

Les événements à l'origine de la mise en place du concept de RSE peuvent être divers et les objectifs recherchés contradictoires, certains n'y voyant qu'une source de profits à moyen-long terme alors que pour d'autres, la motivation réside dans l'atteinte d'une performance sociale et du bien-être collectif. Une chose est certaine, **la notion de RSE prend une place de plus en plus importante dans le monde économique** d'aujourd'hui et dans la sphère financière en particulier.

... ET QUI AVANCE À GRANDS PAS DANS LA SPHÈRE FINANCIÈRE

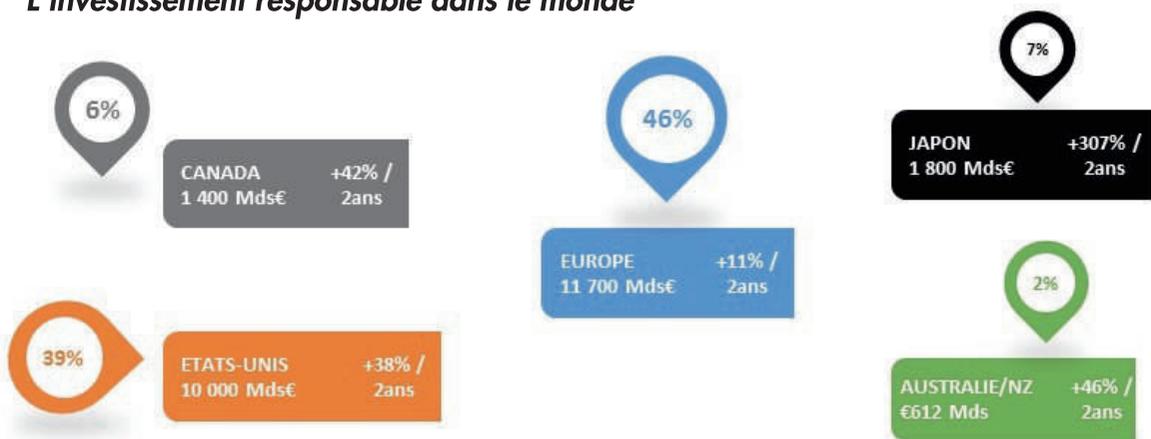


Source : Paris Europlace

L'ESSOR DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

L'environnement responsable tend à s'imposer dans le monde de la finance responsable. Aujourd'hui, selon une étude de Global Sustainable Investment Review 2018, le marché de l'IR dans le monde est de 25 600 milliards €, ce qui représente 40% des encours totaux sous gestion, avec une croissance de 34% en 2 ans. Cette évolution impressionnante est en partie due au fait que les investisseurs sont de plus en plus préoccupés par les activités financées avec leur argent et aux efforts en matière de responsabilité et de publication de rapports de développement durable par les entreprises.

L'investissement responsable dans le monde



Source : Global Sustainable Investment Review 2018

Les données européennes

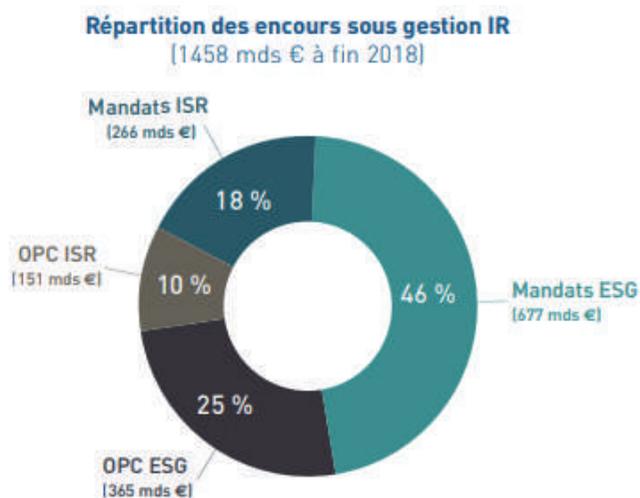
Les autorités européennes ont démontré leur volonté de renforcer l'harmonisation des politiques de chaque pays en matière d'ISR et d'encourager fortement l'investissement responsable.

Les principaux acteurs européens se répartissent les investissements responsables de la façon suivante : Grand Bretagne - 31%, France - 16%, Pays-Bas - 12%, Suisse - 11% et Suède - 10% (données Eurosif 2018).

Les données françaises

Pour la deuxième année consécutive, une étude portée par l'AFG (Association Française de Gestion) et le FIR (Forum pour l'Investissement responsable) met en évidence la forte croissance des investissements ISR en France. Sur un total de 3 430 milliards € sous gestion en France, la part de l'Investissement Responsable (Investissements ESG et IR) a progressé entre 2017 et 2018 de près de 40%. L'investissement en ISR constitue désormais 10% du total des encours sous gestion, cette forte croissance étant portée par la dynamique des investisseurs institutionnels (part de la gestion sous mandat).

Données AFG/ FIR :



Le schéma ci-contre indique la répartition entre investissements au titre de l'ESG (investissements englobant les critères ESG) et au titre de l'ISR (plus sélectif, car opérant une sélection sur la base des critères ESG).

Précision : la gestion dite sous mandat concerne avant tout les actifs des investisseurs institutionnels (assurances...), les OPC étant des instruments financiers collectifs dédiés aux autres investisseurs (dont les particuliers).

Le marché, le consommateur

La tendance du **consommer moins pour consommer mieux** semble s'installer durablement chez les français et marque la fin de l'ère de l'hyper consommation.

Ce nouveau mode de consommation prend en compte les critères du développement durable, c'est-à-dire une consommation qui soit à la fois respectueuse de l'environnement, bénéfique pour l'économie (notamment locale), bonne pour la santé, mais aussi positive pour la société.

Le ministère de la Transition Ecologique et Solidaire définit ainsi la consommation durable à travers 3 dimensions :

- **mieux acheter** (acheter des produits plus écologiques),
- **mieux consommer** (moins gaspiller, avoir une consommation plus durable) et
- **mieux jeter** (prendre en compte le recyclage notamment), au centre de l'économie circulaire.

Les dimensions de la consommation responsable sont donc très larges : la consommation responsable a une dimension environnementale, mais aussi une dimension économique, sociale, sanitaire... dont va s'emparer la stratégie de marketing responsable.

Les financiers

La transition énergétique et l'émergence d'une finance durable constituent des enjeux clés pour les marchés financiers, pour la stabilité financière et pour la protection des investisseurs.

Les agences de notation et les banques ont un enjeu de taille avec l'intégration de critères extra-financiers ; certaines se sont associées pour définir le **PRI** (Principle for Responsive Investment). Le chantier est complexe car il intègre des données court et long terme ; il doit montrer la matérialité des critères ESG et inclure la notion de risque.

La Place de Paris s'inscrit de façon volontariste dans ces objectifs en signant en juillet 2019 un manifeste sur « **Pour une nouvelle étape pour une finance verte et durable** ».

Les régulateurs

Les régulateurs, tels que l'**Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution** (ACPR) et l'**Autorité des Marchés Financiers** (AMF), ont ainsi intégré ces problématiques dans leur plan stratégique. A travers ses rapports sur l'investissement socialement responsable dans la gestion collective (rapport ISR) et sur la responsabilité sociale, sociétale et environnementale (rapport RSE) ainsi qu'avec ses interactions régulières avec les acteurs sur ces sujets, **l'AMF a développé son engagement en faveur de la finance durable**. L'objectif du régulateur est de faire évoluer les pratiques, accroître la transparence et faciliter la prise en compte des enjeux de durabilité et la mobilisation des capitaux au profit des activités plus durables.

LES ENJEUX POUR DEMAIN

Repenser les business models pourrait devenir une des premières traductions de l'engagement sociétal de nombreuses entreprises. En parallèle, les investisseurs IR ou ISR verraient la rentabilité économique de leurs cibles modulée, le temps de digérer des mutations de modèles économiques, au moins sur une échelle de temps courte. La finance « responsable » sera-t-elle la finance qui accompagnera ces transformations, malgré les impacts économiques associés que l'on peut attendre ?

Dépasser la notion de contrainte réglementaire pour s'approprier une réelle prise de conscience. Le virage paraît déjà pris. La pression peut venir des consommateurs, des financiers, des collaborateurs eux-mêmes, des ONG... On assiste à une évolution nette qui introduit les thématiques de responsabilité sociale et environnementale dans le champ de la maîtrise des risques, déplaçant en quelque sorte cette démarche RSE au cœur de la stratégie des entreprises.

Toucher les entreprises de toutes tailles : avoir une stratégie RSE visible et communiquer sur sa politique RSE sera de moins en moins une affaire de groupes ou d'entreprises de grande taille ou de taille intermédiaire. Au-delà des marchés financiers, les acteurs du capital investissement accordent une importance accrue aux critères extra-financiers dans le choix des cibles à accompagner. La population d'entreprises ciblées est donc de plus en plus importante.

Harmoniser les critères : la multiplicité des référentiels, propres à chaque société de gestion ou à chaque pays, rend complexe à la fois le travail de collecte et de traitement de la donnée collectée par l'entreprise et sa lecture par les investisseurs institutionnels. Une harmonisation des critères pourrait aussi faciliter la mise en place d'un indice commun, appelé par les investisseurs institutionnels.

Renforcer la part des particuliers : l'investissement des particuliers ne suit pas en France le même engouement que celui des acteurs institutionnels envers la finance verte. D'après une étude CPR AM, menée avec le cabinet Deloitte (avec OpinionWay et Spoking Polls) sur les Français et l'investissement responsable, réalisée en 2019, 57 % souhaitent que les enjeux de développement durable soient obligatoirement inclus dans les produits d'épargne. Mais seulement 21 % déclarent à ce jour avoir investi dans des produits ISR. 34 % considèrent que le principal frein est le manque d'information.

Les externalités : sous ce vocable, on entend tout ce qui concerne l'activité d'une entreprise vue à travers les conséquences extérieures qu'elle génère. On trouve ainsi les questions liées à la fin de vie des produits, ou au recyclage. Les conséquences peuvent être lourdes sur un plan environnemental. Elle peuvent aussi donner lieu à des évolutions législatives, souvent liées au principe de précaution, pouvant même remettre en cause la pérennité de l'entreprise. Les externalités sont donc un sujet majeur, qu'il convient de prendre en compte dans tout business model.

Idées en tête

Quelle est la
vision des
PARTIES PRENANTES ?

Bien que les volumes gérés de manière responsable soient impressionnants, les intentions ne sont pas toutes aussi cohérentes les unes que les autres. Effectivement derrière les mots « **investissement responsable** » se cache un mélange d'approches très différentes en termes de motivation des investisseurs et d'influence des facteurs ESG sur les choix d'investissement.

EN EUROPE

Les volumes d'investissement les plus importants sont concentrés dans les stratégies dans lesquelles les facteurs ESG ont peu d'impact sur la construction du portefeuille. On utilise avant tout des **stratégies d'exclusion** qui interdisent les investissements dans des secteurs controversés tels que l'armement, le génie génétique ou l'énergie nucléaire.

EN FRANCE

L'approche dominante est celle du « **best-in-class** » qui consiste à n'exclure aucun secteur mais à surpondérer les émetteurs qui se comportent plus responsables que leurs concurrents. Ainsi le novice pourrait être surpris de retrouver une action de Total dans son fonds, qui malgré l'activité du groupe opère de manière plus vertueuse que BP par exemple.

Une autre approche de plus en plus utilisée est celle de l'**engagement** (angl. engagement). L'objectif des investisseurs engagés est d'encourager les entreprises à impact environnemental et social négatif à **s'améliorer par le dialogue et le vote**. Seuls les titres des sociétés qui s'y opposent sont supprimés des portefeuilles.

L'**approche « d'intégration »** prend en compte les aspects ESG dans la décision d'investissement dans la mesure où ils ont un impact sur les performances financières d'une entreprise. Cette approche investit dans des actions présentant **la meilleure combinaison de critères ESG et de caractéristiques financières classiques**. Toutefois, en pratique, il existe de grandes différences dans la profondeur de l'intégration.

LES STRATÉGIES THÉMATIQUES

ont une **influence plus importante sur la construction du portefeuille** que les précédentes. Les investisseurs opèrent de manière sélective dans des entreprises proposant, par exemple, des solutions de développement durable. L'investisseur thématique suppose que la performance financière de ces sociétés sera meilleure que celle de la moyenne des autres sociétés à long terme.

L'**investissement d'impact** investit également dans des sociétés offrant des solutions de développement durable. Cependant, les objectifs environnementaux, sociaux et éthiques sont clairement au premier plan par rapport aux motivations financières.

Enfin, les **investissements passifs** ont également découvert le marché ESG. Comme bon nombre de ces produits visent à minimiser l'écart de leur couple risque-rendement avec celui des indices de référence conventionnels, leur faiblesse est que leur composition ne diffère que légèrement de ces derniers. De fait, elle ne répond que partiellement aux idéaux des investisseurs soucieux de la moralité de leurs investissements.

TÉMOIGNAGE APICIL

DÉVELOPPER L'ISR EN TANT QU'INVESTISSEUR DE LONG TERME

En 2018, le groupe Apicil s'est fait noter par les agences Moody's (A3 stable) et Vigeo-Eiris (catégorie Probatant). En tant que groupe de protection sociale, la responsabilité sociétale est plus qu'une ambition, elle est inscrite dans notre ADN paritaire et mutualiste, et il a semblé logique d'établir cette double notation, permettant d'évaluer en parallèle la solvabilité et la durabilité de l'entreprise. Grâce à l'intervention de Vigeo Eiris, l'occasion nous a été donnée de faire le point sur les forces et les faiblesses du groupe sur sa politique RSE. Leur processus de notation extra-financière, qui vise à identifier et évaluer les enjeux ESG applicables aux activités du groupe, ainsi que les opportunités et les risques qui y sont liés, a abouti à un bilan complet sur ce sujet. Il a mis en lumière des forces sur la gouvernance et les aspects sociaux (droits humains et engagement sociétal) et une zone de progression sur l'environnement (notamment les impacts environnementaux indirects, en l'absence de politique d'investissement socialement responsable). Nos pratiques en la matière jusqu'à présent étaient conformes à l'Article 173 - LTEECV (exclusions sectorielles, mesure empreinte carbone des portefeuilles, politique de vote). La notation extra-financière a permis d'amener les différents intervenants du groupe impliqués dans la gestion d'actifs dans une démarche de progrès vers l'investissement socialement responsable : définition et utilisation de critères extra-financiers (environnement, social, gouvernance), méthodologie notation (approche risque / opportunité), critères d'exclusion normatifs et sectoriels, approche (best-in-class, best-in-universe, best-effort), différence de traitement selon les typologies d'actifs, politique de vote, politique climat. Cette réflexion, lancée début 2019, devrait permettre de finaliser la politique ISR groupe cette année, pour une mise en œuvre dès 2020. Nous souhaitons qu'elle soit assortie d'objectifs afin de pouvoir mesurer les avancées.

CHLOÉ PRUVOT
DIRECTION DES
INVESTISSEMENTS



TÉMOIGNAGE CEDRUS & PARTNERS

ALIGNER SES OBJECTIFS FINANCIERS ET EXTRA FINANCIERS

La Finance « utile » telle que nous la concevons chez Cedrus & Partners, est une finance au service des objectifs de celui (ou celle) qui la met en œuvre. Il ne s'agit pas de préjuger de la moralité des objectifs de chacun. La finance utile est pour celles et ceux qui prennent conscience que leurs placements et les solutions financières qu'ils utilisent ont un impact sur le « monde réel » - par opposition aux marchés financiers dématérialisés où le court terme prend le pas sur les bénéfices pérennes.

Précurseurs dans nos recommandations sur l'investissement socialement responsable (ISR) dans les années 2000, nous avons su évoluer et innover au service d'une finance plus utile pour nos clients : les actifs non-cotés (private equity, dette privée, infrastructures) et les investissements à impact permettent aux investisseurs d'aligner leurs objectifs financiers et extra financiers, de façon plus visible et mesurable. La première étape trop souvent délaissée et plus difficile qu'on l'imagine, reste cependant la définition claire de ses objectifs. En tant que conseil ouvert sur toutes les opportunités du marché, nous accompagnons les investisseurs dans leur formalisation afin de trouver les solutions financières les plus adaptées.



CLÉMENT JOLY
DIRECTEUR DU
BUREAU DE LYON

POURQUOI S'INTÉRESSER AUX RISQUES ESG DANS LES ENTREPRISES ?

Les critères extra financiers ont de plus en plus de poids dans l'évaluation de la valeur d'une entreprise. Il est donc nécessaire pour les investisseurs / financeurs d'améliorer la connaissance de l'entreprise en ayant une vision de la politique Environnementale, Sociale et de Gouvernance du chef d'entreprise. De nombreuses études montrent qu'une entreprise qui prend en compte les critères ESG a souvent des performances supérieures à la moyenne car elle anticipe plus les mouvements sociétaux.

Il apparaît aujourd'hui logique d'intégrer la dimension RSE dans nos analyses qui ont pour objectif de prévoir les défaillances. Echanger avec l'entreprise sur sa politique ESG est aussi un moyen de mieux connaître son client, ses activités, et ses préoccupations. Un moyen de dialogue avec le client en dehors des comptes financiers. A terme, la prise en compte des critères ESG devrait avoir un impact sur la politique crédit. Si le client appréhende mieux ses perspectives de marché, gère au mieux les relations sociales, anticipe les règles environnementales, il a toutes les chances de développer durablement son business, de réduire son risque et donc de bénéficier de conditions de crédit plus favorables.



MICHEL AUZET
RESPONSABLE ENVIRONNEMENT
CREDIT AGRICOLE

2

Gestionnaires d'actifs, l'art de concilier performance et conviction

La vision des parties prenantes

TOUT LE MONDE S'Y MET AVEC +- DE CONVICTION

Au-delà des convictions de chacune en matière de développement durable, toutes les sociétés de gestion doivent se mettre au diapason : leur réglementation est favorable à l'ISR et la demande est là. De plus en plus d'épargnants et d'investisseurs sont sensibles à la thématique, conscients de leur impact. Ils souhaitent (et certains doivent) diriger leurs capitaux vers des entreprises et des projets en ligne avec leurs convictions en termes de développement durable. A cela s'ajoutent des études qui montrent que **les entreprises favorisant la RSE affichent une moindre volatilité** et dans certains cas, **de meilleures performances** sur le long terme (cf. controverse sur la notion de performance en page ci-après).

UNE OFFRE DE GESTION DE + EN + LARGE

Cela s'est traduit par la **multiplication des offres de fonds et de mandats socialement responsables (ISR)** au cours des 10 dernières années. Les actifs gérés avec des critères Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance représentaient déjà un tiers des actifs des sociétés de gestion françaises, soit 1 081 Mds € à fin 2017 selon l'AFG. 12 000 Mds € au niveau européen (Eurosif).

Les stratégies un peu plus strictes en matière d'investissement responsable (ISR) représentent déjà plus de 10 % du marché avec une croissance à 2 chiffres.

LE BESOIN DE FAIRE LA PART DES CHOSES

Gare au « greenwashing »

Cette croissance s'accompagne d'une multiplication des méthodologies, des critères et des stratégies qui rendent les offres peu lisibles et difficilement comparables.

L'expression de « **greenwashing** » met ainsi en avant le besoin de différenciation entre les stratégies qui utilisent les critères ESG a minima et les stratégies qui cherchent un impact réel.

Les différences culturelles créeront toujours des difficultés, mais **les enjeux de mesure d'impact et de reporting** sont aujourd'hui essentiels.

De nombreux labels et référentiels ont été créés pour donner plus de lisibilité, mais une **harmonisation bien utile au niveau Européen** est prévue dans les mois à venir.

PERFORMANCE DES ACTIFS RESPONSABLES : DES AVIS PARTAGÉS

Investisseurs et émetteurs sont de plus en plus enclins à tenir compte des critères ESG : les investissements ISR ont bondi de plus 15 à 30 % (selon le pays et la définition retenus).

Quid du rendement de ces actifs responsables ?

Pour les uns, c'est une mauvaise question ! La bonne conscience a un coût, à savoir des rendements inférieurs : côté émetteurs, par une charge supplémentaire inévitable à la prise en compte des critères ESG ; côté investisseurs responsables, par un périmètre d'investissement plus restreint, entraînant le renoncement aux bénéfices d'un portefeuille plus diversifié. Les critères ESG génèreraient donc des rendements plus faibles.

Pour les autres, la conviction s'inverse : ils considèrent que les mesures ESG induisent une gestion plus prudente (moins de litiges, moindre risque). Par ailleurs, si la mise en place de procédures ESG augmente les coûts opérationnels, elle a souvent un impact positif sur la productivité, par exemple en réduisant l'utilisation de ressources. Dans un portefeuille, les actifs typés ESG orientent vers des sociétés bien gérées, aux risques moindres.

Et s'il n'y avait finalement pas de lien entre critères ESG et rendements ? Le raz-de-marée en faveur de la gestion d'actifs ESG et la forte progression du secteur ESG en découlant, montrent qu'un nombre croissant d'investisseurs les ont intégrés. Dans un contexte de marchés efficients, on ne pourrait alors plus parler d'impacts de critères ESG sur les rendements. Le facteur ESG est alors entièrement contenu dans les prix, sans différenciation de ces rendements par rapport à ceux des investissements classiques.

Mais qui a raison ?

Malheureusement, chacune de ces hypothèses est validée par des études ad hoc ! Sauf que... les résultats des études ne sont pas répartis de manière égale. La grande majorité révèle un impact positif, particulièrement sur les marchés émergents. On sait aussi que les investisseurs ESG sont moins sensibles au coût des investissements... d'où la tentation pour les fournisseurs de produits ESG d'appliquer des commissions plus élevées ! Mais les investisseurs savent que des commissions plus élevées vont de pair avec des rendements plus faibles et font preuve d'une vigilance accrue.

On constate enfin des différences entre le poids accordé à l'un ou l'autre des critères ESG. Il semble y avoir une "prime" en faveur de gouvernance, plus souvent mis en avant que les mesures environnementales ou l'inclusion sociale.

Le diable est, comme souvent en finance, dans les détails. Mais la bonne nouvelle c'est que ni l'investisseur ni l'émetteur ne doivent accepter une baisse de rendements du fait de critères ESG.

MARCO HEIMANN
MAÎTRE DE CONFÉRENCE EN
MANAGEMENT/FINANCE



TÉMOIGNAGE SIPAREX

EVALUER LA MATURITÉ ESG DES ENTREPRISES ET LES ENCOURAGER À ALLER ENCORE PLUS LOIN

La démarche d'investissement de Siparex s'accompagne d'une appréciation préalable de plus en plus systématique des impacts ESG, notamment par une due diligence menée par un cabinet spécialisé. Post opération, nous visons une logique de progrès au sein des participations, en fixant des objectifs d'amélioration continue. Pour une part croissante des sociétés auxquelles nous nous intéressons, les aspects ESG sont devenus des facteurs différenciants, créateurs de valeur, pris en compte dans la stratégie de développement, et nous valorisons cette performance « extra-financière ».

Siparex a formalisé cette démarche d'investissement responsable dans une Charte décrivant la prise en compte des critères ESG dans l'ensemble du cycle d'investissement et de suivi des participations. Nous sommes également signataire de la Charte d'engagement des Investisseurs pour la Croissance de France Invest et des Principes for Responsible Investments de l'ONU.

Nos investissements s'accompagnent de la conclusion de pactes d'actionnaires comportant une clause « Ethique » stipulant l'obligation pour les entreprises et leurs dirigeants, de veiller au respect de conditions précises en matière de droit social, de protection de l'environnement et d'Ethique des affaires, tant pour eux-mêmes que leurs fournisseurs et sous-traitants.

Siparex déploie pour l'ensemble des participations un outil de collecte et d'analyse des données, pour généraliser le reporting à l'ensemble des participations et en faire une étape-clé de la gestion de chaque entreprise.

Quantifier les consommations énergétiques, mesurer l'équilibre des ressources humaines, vérifier la qualité de la gouvernance sont autant de moyens effectifs pour évaluer la maturité ESG des entreprises et les encourager à aller encore plus loin.



THIBAUD de PORTZAMPARC

DIRECTEUR - FONDS ETI

TÉMOIGNAGE OFI ASSET MANAGEMENT

Fondée en 1971, OFI Asset Management compte parmi les plus importantes sociétés de gestion françaises en termes d'encours gérés, avec 73 Mds€ d'actifs sous gestion à fin juin 2019.

Le Groupe a développé une expertise à la fois en gestion collective et en gestion sous mandat, sur les actifs cotés et non cotés, afin de proposer une offre de solutions et services adaptés aux besoins d'une clientèle diversifiée. Engagée pour le développement d'une finance responsable, OFI Asset Management est un des leaders ISR du marché français de la gestion d'actifs. Le Groupe dispose d'un ancrage historique dans l'économie sociale. Ses principaux actionnaires sont la Macif et la Matmut.

LE SUIVI DES CONTROVERSEES ESG

Le suivi des controverses vise à identifier et évaluer les pratiques ESG contestables des émetteurs. Les pratiques suivies les plus ciblées concernent les violations des droits humains, droit du travail, la corruption et les dommages environnementaux en particulier au regard des normes et conventions internationales. Ces pratiques contestables sont susceptibles de constituer un risque financier et/ou de réputation pour l'investisseur.

La quasi-totalité des émetteurs fait l'objet de controverses ESG. L'évaluation de ces controverses repose alors sur l'analyse de leur niveau de sévérité, de leur caractère structurel ou récurrent et des mesures correctives mises en place le cas échéant. Dans sa méthodologie d'analyse, OFI Asset Management classe les controverses sur une échelle de 1 à 4 et attache un traitement spécifique à celles considérées comme particulièrement inacceptables au regard des principes du Pacte Mondial suivant trois axes :

- 1- Les atteintes aux Droits Humains en ce qu'elles touchent aux droits les plus fondamentaux,
- 2- Les catastrophes environnementales et l'intensité de leurs impacts sur les populations,
- 3- Les tricheries de grande ampleur de par leur caractère délibéré.

Le niveau de controverse est intégré dans la notation interne ESG de chaque émetteur et peut également impliquer, pour les plus sévères, une exclusion systématique de l'univers d'investissement des portefeuilles de gestion.



FRANCK DUSSOGE
DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ

LES DÉMARCHES RSE ET LE PROGRÈS CONTINU

Les parties prenantes exigent aujourd'hui des entreprises de **communiquer sur leurs performances et sur leurs responsabilités**. La RSE devient de ce fait un incontournable pour toute structure. Conscientes de ces nouvelles exigences, qu'elles soient de moyenne ou de grande tailles, qu'elles agissent sur le plan national ou international, qu'elles soient orientées prestations de service ou industries, les entreprises montrent leur **ambition de faire de la RSE un véritable levier de progrès** et de développement d'un modèle spécifique. L'apport de la RSE peut ainsi constituer une clé en faveur de la modernisation et de l'adaptation de tout secteur d'activité, de toute entreprise. Elle peut être un véritable levier de performance et de résilience, avec comme fondement les valeurs et le positionnement d'un groupe.

LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES ENTREPRISES (RSE)

devient ainsi une démarche visant à **intégrer les enjeux du développement durable**, à moyen et long terme, dans la vision et la stratégie de l'entreprise.

Les entreprises, soit par conviction, soit sous la pression de leurs parties prenantes, déclinent ainsi leurs enjeux ou leurs risques en **véritables démarches RSE**, en plans d'action, puis en indicateurs clefs de performance. Attention, le greenwashing est de moins en moins accepté, et surtout devient de plus en plus reconnaissable.

LES INDICATEURS

ne doivent plus aujourd'hui traduire seulement l'empreinte du groupe en matière environnementale, sociale et sociétale. Il s'agit aujourd'hui de **communiquer sur des performances**, évaluées grâce à des indicateurs de performances, présentés en valeur relative. Je ne communique plus uniquement sur une consommation de fioul, mais sur une quantité de fioul à la tonne produite. La RSE devient ainsi une **démarche de progrès continu**, intégrant des enjeux à la fois divers et transverses, qu'il convient de gérer conjointement.

QUI DIT PROGRÈS DIT OBJECTIFS

Les entreprises tardent aujourd'hui à les communiquer. Les raisons sont multiples : peur de ne pas les atteindre, difficultés à définir un objectif groupe surtout dans ceux qui accordent une forte autonomie de décision à leurs filiales... Une chose est sûre, parce qu'elles sont de plus en plus attendues sur leurs objectifs, elles devront d'une manière ou d'une autre les **définir et communiquer sur leurs enjeux clefs**.

TÉMOIGNAGE GL EVENTS

LES PRÉOCCUPATIONS ENVIRONNEMENTALES, CRÉATRICES DE VALEUR

C'est en 2009 que le Groupe GL Events a engagé sa démarche RSE, avec un objectif simple et ambitieux : mieux intégrer les préoccupations environnementales, dans l'ensemble des métiers, pour anticiper les évolutions réglementaires, répondre aux attentes du marché et conforter notre position d'acteur de référence de la filière événementielle. Depuis, cette démarche s'est étoffée et s'articule autour de trois piliers : Think Green, Think People et Think Local, donnant lieu à de nombreux projets dans une démarche d'amélioration continue, suivie par un comité RSE au sein du Conseil. Elle répond également aux Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU (en particulier ODD 8, 11, 12 et 13*). Les challenges sont nombreux : faire évoluer les produits et services, les process, produire de nouveaux indicateurs extra-financiers en anticipant les risques, pour inscrire notre Groupe dans la durée. Si le reporting RSE et la DPEF sont des exercices chronophages dans leur production, ils sont aussi structurants et permettent un autre niveau d'échange avec les parties prenantes de l'entreprise. Reste à trouver le bon équilibre entre le temps consacré à la production de données extra-financières requise par les investisseurs (multiplicité des référentiels) et la mise en place de projets, dans notre groupe résolument tourné vers l'action. Des défis passionnants à relever et résolument créateurs de valeur...

* Classification des ODD, voir glossaire page 37

EMMANUELLE CORATTI

DIRECTRICE DE
DÉVELOPPEMENT DURABLE



4

Conseils, souvent majeurs
bien qu'en arrière plan

La vision
des parties
prenantes

1^{ÈRE} ÉTAPE

La RSE est par définition transverse puisqu'elle doit **couvrir toute la chaîne de valeur de l'entreprise**, voire du Groupe. Cela suppose que même si cette démarche est pilotée par une personne clef, elle doit être le résultat d'un **vrai groupe de travail** composé de représentants d'enjeux clefs du Groupe. Et c'est là que **le Conseil** apporte sa véritable valeur ajoutée. Il va aider le pilote de l'entreprise à identifier les personnes à inclure dans la démarche pour avoir une vision exhaustive des risques et des enjeux de l'entreprise. Mais ce n'est que la première étape d'une démarche plus complète.

LA 2^{ÈME} ÉTAPE

consiste à **expliquer au comité de pilotage ce que nous recherchons au travers de la RSE**. L'enjeu de cette phase est clef ; il est de permettre à un opérationnel non spécialiste de la RSE de **devenir un acteur RSE pertinent et moteur sur son métier**, car qui mieux que lui peut identifier les risques et les enjeux de son activité, qui mieux que lui peut expliquer le pourquoi de ces plans d'action ? Le conseil va aider à **associer des démarches opérationnelles à des démarches RSE** car trop souvent l'opérationnel n'a pas conscience que des opérations qu'il réalise quotidiennement correspondent à des politiques et des plans d'action RSE.

LA 3^{ÈME} ÉTAPE

consiste à apporter une aide méthodologique à la démarche : **le choix du référentiel**.

Le référentiel est défini en fonction de la taille de l'entreprise, de sa localisation géographique, de la typologie de ses parties prenantes, mais également des spécificités des concurrents. Il doit **être le mieux adapté** à la fois à l'entreprise pour un critère de faisabilité et à ses parties prenantes pour des critères de transparence et de comparabilité.

LA 4^{ÈME} ÉTAPE

consiste à **définir les indicateurs clefs de performance**. Une communication en valeur brute (émission de 1.000 tonnes de CO2) correspond à une **communication sur l'empreinte environnementale, sociale ou sociétale** du Groupe. Une communication en valeur relative correspond à une **communication sur la performance du groupe** (émission de 1.000 tonnes de CO2 pour 20.000 tonnes de produits fabriqués). C'est cette information qui est attendue aujourd'hui car elle seule permet au groupe de se fixer de véritables objectifs. **Définir le dénominateur des indicateurs peut s'avérer très compliqué**, et doit rester l'apanage des opérationnels.

LE FACTEUR CLEF DE SUCCÈS

de ces démarches repose sur une **osmose complète entre le conseil et le comité de pilotage**.

LES AGENCES DE NOTATION EXTRA FINANCIÈRES

se sont développées depuis le début des années 2000. Elles évaluent les pratiques des États, des émetteurs publics comme les banques, et des entreprises sur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, appelés communément les **critères ESG**. L'évaluation des performances économiques reste la mission des agences de notation « classiques ». **Leurs missions sont donc complémentaires.**

LES CRITÈRES D'ÉVALUATION

Tout comme cela est constaté pour les reportings RSE des entreprises, les critères d'évaluation des agences de notation extra financières **ne sont pas standardisés faute d'un référentiel commun**. Les agences s'appuient souvent sur les conventions internationales, en particulier sur les recommandations de l'ONU, de l'OCDE et de l'Union Européenne. Contrairement aux agences de notation classiques, elles sont **rémunérées non pas par les émetteurs mais par les investisseurs**, exigence nécessaire pour préserver leur indépendance. Néanmoins, les entreprises peuvent demander une « **notation sollicitée** », qui se traduit par une mission rémunérée par les entreprises.

Cette mission permet à l'émetteur d'évaluer son degré de responsabilité sociale et environnementale sur un périmètre déterminé et celui-ci peut ou non rendre publique la note obtenue. Cette notation sollicitée lui permet **d'estimer les progrès à réaliser avant de pouvoir intégrer un fonds ISR**. N'oublions pas que les notations extra-financières sont utilisées par certains fonds qui intègrent des critères extra-financiers dans leurs choix d'investissement avant d'intégrer des entreprises à leur portefeuille.

LES AGENCES DE NOTATION "CLASSIQUES"

commencent à se rapprocher des agences de notation extra financières. Standard & Poor's a ainsi racheté le britannique Trucost, spécialisé dans les données environnementales « et propose aux investisseurs plus de 150 indices S&P Dow Jones qui sont construits en intégrant des paramètres ESG ». Ces rapprochements ne sont pas anodins et démontrent **l'évolution de la finance d'aujourd'hui vers une finance globale et complète, véritablement responsable** en ce sens qu'elle prend en compte l'ensemble des éléments de la chaîne de valeurs des émetteurs.

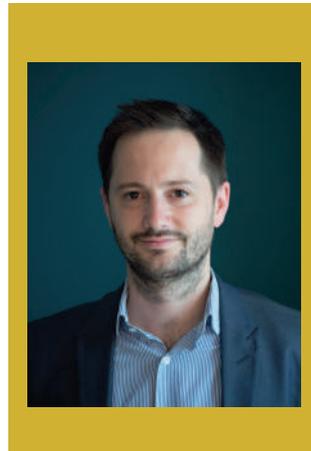
TÉMOIGNAGE ETHIFINANCE

LA NOTATION EXTRA FINANCIÈRE, L'INSTRUMENT D'UNE DÉMARCHE RSE SYSTÉMATISÉE

Nous assistons depuis peu à un changement de paradigme dans l'orientation des actifs vers l'investissement responsable. Aujourd'hui, intégrer des critères ESG à des décisions d'investissement devient une pratique générale. Fini le temps du militantisme et des investisseurs "de conviction". La démarche s'est étendue et se trouve en bonne voie de systématisation. Les investisseurs se joignent en cela à un mouvement qui touche tous les acteurs de l'économie en France.

A quel point sont-ils à l'initiative de la dynamique RSE des entreprises ? Dans la plupart des cas, c'est l'émetteur qui agit, qui pilote. Sa démarche précède celle de l'investisseur. L'investisseur est alors demandeur d'informations sur la matérialité des risques ESG, la façon dont ils sont gérés par les entreprises, les initiatives innovantes en matière de responsabilité sociale ou encore la mesure des impacts positifs associés. Dans d'autres cas, notamment face à des acteurs de plus petite taille, l'investisseur peut être force de proposition. Il veut embarquer dans cette dynamique vertueuse des acteurs moins mûrs, des « retardataires » dont il estime que le potentiel est important. Il s'éloigne ainsi des logiques d'exclusion pure et simple dans un travail à deux vitesses.

PIERRE YVES Le STRADIC
EXECUTIVE DIRECTOR



Idées en tête

Comment
fonctionne cet
ÉCOSYSTÈME ?

L'essor d'une finance durable n'a pas échappé aux régulateurs – **AMF** (Autorité des Marchés Financiers) et **ACPR** (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Régulation). Ces derniers, tout en veillant à la stabilité du système financier et à la protection des épargnants et investisseurs, s'efforcent de **faciliter la prise en compte des enjeux de durabilité et la mobilisation des capitaux au profit des activités durables**. Les deux régulateurs collaborent : un **rapport commun aux 2 autorités** présentant les avancées de la place en matière de développement durable, ainsi que des recommandations d'amélioration des pratiques et un cadre réglementaire en faveur de la finance durable sera ainsi publié chaque année.

AMF ET FINANCE DURABLE

L'AMF, qui régule les acteurs et produits financiers, a fait en 2018 de la finance durable un axe majeur de son plan stratégique. La **loi PACTE** lui a de plus confié une mission spécifique : **veiller à la qualité de l'information fournie par les sociétés de gestion** sur leur stratégie d'investissement et la gestion des risques liés au changement climatique.

À ce titre, l'AMF :

- s'attache à **encourager la diffusion d'informations « claires, précises et non trompeuses »** afin de préserver la confiance des investisseurs, en réponse au « greenwashing »,

- est **responsable de la mise en œuvre des règlements européens « Disclosure »** (règle de transparence des fonds sur l'intégration des critères ESG) et **« Benchmark »** (encadrement de la prise en compte des critères ESG dans la construction d'indices).

À court terme, l'AMF sera mobilisée par 2 chantiers : un **projet d'écolabel pour les produits financiers**, et la **préparation de standards techniques de publication des informations** relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité. Pour tous ces travaux, l'AMF sera accompagnée par sa **Commission Climat et Finance durable** créée en 2019, composée de personnalités qualifiées.

ACPR ET CHANGEMENT CLIMATIQUE

L'ACPR, qui régule acteurs et produits bancaires et assurantiels, s'intéresse aux risques associés au changement climatique portés par les institutions financières, en cohérence avec les recommandations du NGFS. L'enjeu à court terme est de **s'assurer que ce risque climatique est correctement intégré dans le système de gestion des risques** de ces institutions, avec par exemple des obligations déclaratives imposées aux Banques et Assureurs pour suivre leur exposition à ce risque.

Si à terme, une évolution des exigences en fonds propres applicables à ces institutions pourrait être envisagée afin de favoriser l'investissement durable, elle passera par une **analyse fine des différences entre actifs sur ces risques climatiques** (taxonomie des actifs « bruns », « verts », « autres » par exemple). Cette taxonomie, qui devra avoir une dimension internationale, reste toutefois à construire.

TÉMOIGNAGE BANQUE DE FRANCE

VERS L'INTÉGRATION DES DONNÉES EXTRA FINANCIÈRES DANS LA COTATION

La Banque de France s'intéresse aux enjeux de durabilité au-delà de l'ACPR et sa mission de stabilité financière. Dans nombre de ses autres activités, ces enjeux sont intégrés, comme l'illustre l'exemple de la cotation des entreprises.

En effet, la Banque de France a initié depuis 2015 une démarche de prise en compte des critères ESG dans son appréciation de la capacité d'une entreprise donnée à honorer ses engagements financiers sur un horizon de 3 ans (« la cotation »). Sans volonté de labelliser les entreprises ou de porter un jugement sur la pertinence d'une démarche ESG, les analystes de la Banque de France collectent des informations sur ce sujet auprès des entreprises et peuvent en tenir compte dans le cadre de l'établissement de la cotation (de façon positive, neutre ou négative).

En parallèle de cette capacité à intégrer qualitativement cette dimension ESG dans son jugement individuel sur la solidité d'une entreprise donnée, la Banque de France – forte des données collectées – étudie par ailleurs le lien statistique entre démarches ESG et performances économiques des entreprises. Mais ces études restent en cours et sont à ce stade non conclusives faute de recul suffisant.

GUILLAUME ALABERGÈRE,
DIRECTEUR SERVICE DES
ENTREPRISES



DE QUOI PARLE-T-ON ?

Que ce soit pour les fonds d'investissement ou les entreprises, qui souhaitent valoriser leurs efforts en termes d'ESG ou d'ISR, **les labels et certifications peuvent s'avérer très utiles**. Mais avec l'essor de la RSE, les structures qui le proposent se sont multipliées. Il est facile de se perdre dans la multitude des solutions et il est souvent utile de passer par des conseils extérieurs.

Le label, plutôt à destination des clients finaux, vise à **garantir un niveau de qualité supérieur** selon un cahier des charges donné. Il convient cependant de faire attention au sérieux et à la fiabilité de l'organisme en charge de la labellisation.

La certification quant à elle est une **démarche plus précise, encadrée par la loi** et délivrée par un organisme certificateur agréé et indépendant. Elle est souvent réclamée dans le cadre des appels d'offres et des relations interprofessionnelles (B2B).

POUR LES ENTREPRISES

qui sont en retard dans le déploiement d'une stratégie RSE, la mise en place d'un label reconnu et en ligne avec les objectifs peut être un **bon moyen de s'engager vite et de remettre l'entreprise aux niveaux de la concurrence**.

Pour plus d'efficacité, les entreprises doivent mettre en place une **politique RSE structurée, cohérente et soutenue par la direction**. Elle permet de choisir les labels et certifications utiles pour l'entreprise.

Pour établir une **démarche RSE**, il existe des cabinets de conseil spécialisés, mais il est également possible de solliciter **l'aide des fédérations professionnelles ou des organisations patronales**. Le MEDEF et l'Observatoire sur la responsabilité sociale des entreprises proposent un « Guide sur les initiatives sectorielles de la RSE ». Le guide « Cap vers la RSE » a lui été développé par le MEDEF et EcoVadis, notamment pour les TPE/PME.

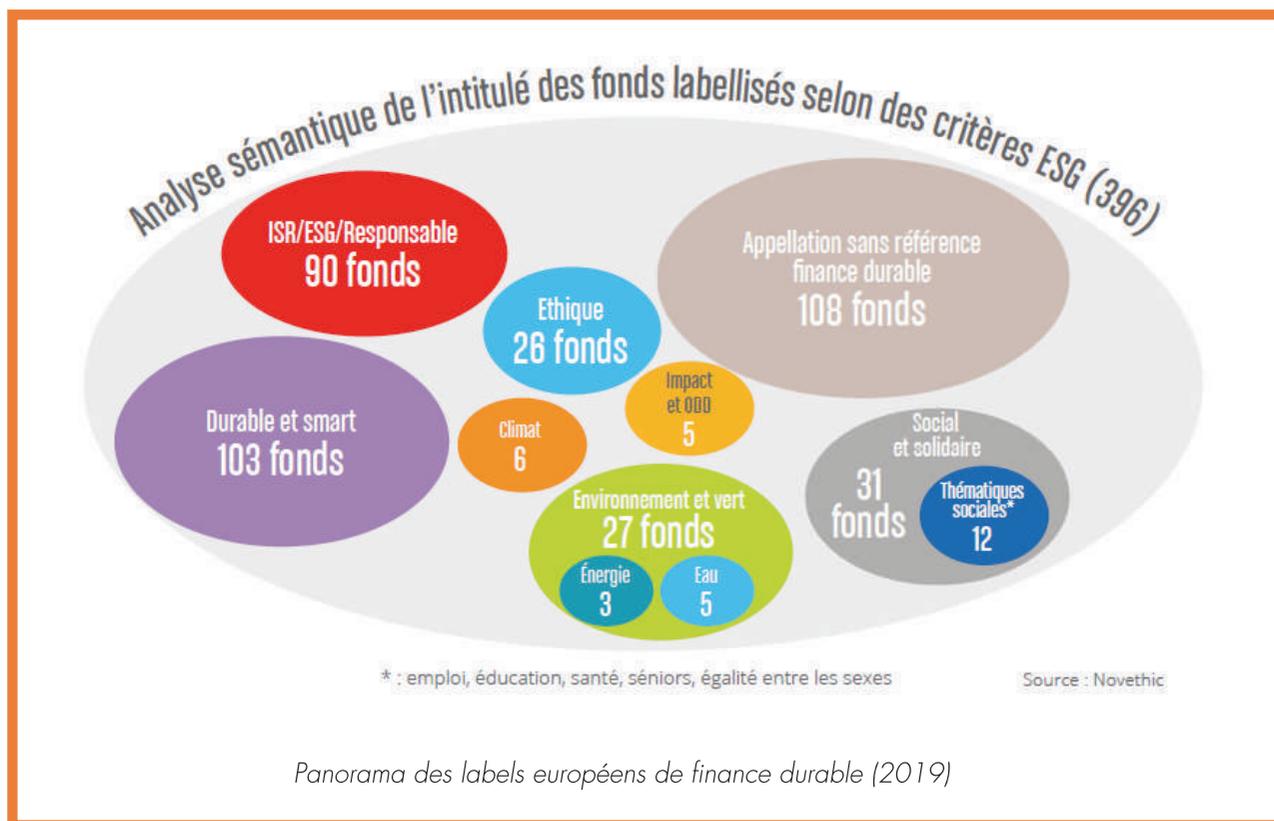
POUR LES INVESTISSEURS

qui souhaitent s'y retrouver dans les offres de fonds ISR ou solidaires, les labels peuvent également s'avérer utiles. Mais là encore, il convient de **réfléchir en amont aux objectifs et de définir une stratégie claire d'investissement responsable**. Pour la plupart, les labels ne sont pas suffisamment précis et l'harmonisation européenne à venir ne pourra pas aller dans le sens de plus de précisions.

La France compte deux labels publics : le **label ISR** porté par le Ministère de l'Economie et des Finances et le **label Greenfin** (ancien TEEC) porté par le Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire.

Les autres labels de finance durable émanent d'organisations de place ou d'organisations spécialistes de la labellisation environnementale. Au printemps 2019, **plus de 400 fonds ont bénéficié d'un des labels de finance durable** dont la moitié sont des fonds labellisés ISR.

Il existe notamment le **Label Finansol** pour la finance solidaire. Celle-ci repose sur un degré d'engagement plus fort et sur des activités qui ne sont pas cotées en bourse. Les activités financées sont choisies en fonction de leur utilité effective en matière de lutte contre l'exclusion, de cohésion sociale ou de développement durable. Les performances financières sont souvent limitées.



Multiplicité des référentiels : faut-il choisir ?

Comment fonctionne cet écosystème ?

Pour mettre en place sa démarche RSE, une entreprise peut s'appuyer sur les **référentiels**. Ces derniers définissent les principes, objectifs et indicateurs permettant de **piloter et de suivre la performance globale de l'organisation**.

Mais au moment du choix, les sociétés se retrouvent souvent dans l'inconnu. La démarche RSE n'étant pas encore normée au niveau international, de nombreux référentiels existent et peuvent être mis en œuvre. Tout dépend du **degré de maturité de l'organisme dans cette démarche et de l'utilisation du reporting RSE** : définition & suivi de stratégie, suivi de performance & de réglementation, aide à la communication.

PARMI LA GALAXIE DE RÉFÉRENTIELS EXISTANTS

les organisations doivent faire le tri et définir leur réel besoin. La sélection dépendra alors des objectifs de l'entité :

- **Pour structurer sa démarche et son reporting**, mieux vaut s'orienter vers le référentiel législatif français ou le GRI ;
- **Alors que pour définir et mettre en place sa stratégie RSE**, mieux vaut un référentiel large et de valeurs, tels que les ODD ou ISO 26000.

LES RÉFÉRENTIELS LES PLUS FORMELS

et les plus utilisés, comme base de départ pour le suivi des performances dans les entités françaises, sont :

- **Le décret d'application de la loi Grenelle 2**, article 225 (référentiel national), texte législatif obligatoire pour les entreprises de plus de 500 salariés sous critère de chiffres d'affaires, définissant des indicateurs sociaux, environnementaux et sociétaux,
- **Le GRI, Global Reporting Initiative** (référentiel international), définissant une méthodologie et une liste d'indicateurs quantitatifs et qualitatifs pour rendre compte de la performance de l'entité.

EN FONCTION DES MOMENTS DE VIE DES ENTREPRISES

et / ou de leurs stratégies, d'autres peuvent être employés :

- **les référentiels de structuration et de développement**, dont le plus connu est la norme ISO 26000 articulée autour de 7 questions centrales et dont la finalité peut être résumée comme suit : intégrer des considérations sociales et environnementales dans ses décisions et être responsable des impacts de ses décisions et activités sur la société et l'environnement.

- les référentiels internationaux d'engagement :

- le Pacte Mondial de l'ONU visant à inciter les entreprises du monde entier à adopter une attitude socialement responsable en s'engageant à intégrer et à promouvoir plusieurs principes relatifs aux droits de l'homme, aux normes internationales du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption,
- les Objectifs de Développement Durable (ODD), définissant 17 objectifs pour transformer le monde, émis à l'attention de l'ensemble des pays mais également applicables par l'ensemble des acteurs économiques.



En conclusion tous les référentiels n'ont pas la même utilité. Il ne s'agit donc pas d'un choix mais d'une adéquation aux besoins et aux développements de l'entité. Chaque entreprise mettant en place une politique RSE unique et propre à son modèle économique, elle ne doit pas utiliser les référentiels dans leur intégralité mais les adapter pour n'en retenir que les parties lui étant utiles et qu'elle maîtrisera.

TÉMOIGNAGE TRIODOS FINANCE

MANDATAIRE EXCLUSIF EN FRANCE DE TRIODOS BANK

POLLINISER TOUT L'ÉCOSYSTÈME

Triodos Bank est certifiée B Corp depuis 2015, et est un des membres fondateurs de B Corp Europe. La communauté B Corp, fondée en 2006 aux Etats-Unis, réunit plus de 3 000 entreprises dans le monde entier qui souhaitent (ré)affirmer leur Mission Sociétale au cœur de leur raison d'être. Ce sont des entreprises à but lucratif (for profit) qui souhaitent progresser et démontrer leur impact positif (for purpose) en étant évaluées sur leur performance globale (sociale, environnementale, imputabilité et transparence) tous les 2 ans.

Cette évaluation donne lieu à un score. Triodos Bank se classe ainsi comme Best for the World et Best for Governance, ce qui la place dans le premier décile des B Corp. Les entreprises labellisées à date sont de toutes tailles et tous secteurs, que ce soient des icônes historiques comme Patagonia, Natura, Alessi ou Danone, ou bien de jeunes pousses comme Fairphone, Triodos Bank, Change.org ou Kickstarter...

Elles cherchent, via leur modèle économique, non pas à être les meilleures AU monde mais bien les meilleures POUR le monde ! Au-delà de leur propre démarche de progrès, elles développent le principe d'interdépendance : les projets entre B Corps sont privilégiés et les B Corps cherchent à polliniser tout leur écosystème de fournisseurs, clients ou partenaires.



ALEXANDRE LANGLOIS,
SENIOR RELATIONSHIP MANAGER

Toute information, à partir du moment où elle est communiquée, doit être de qualité.

MAIS QU'ENTENDONS- NOUS PAR QUALITÉ ?

L'information **extra-financière**, à la différence de l'information financière, n'est pas normée. En effet, les lois qui imposent une communication sur les critères RSE **définissent la structure du rapport et les thématiques à aborder**, mais elles ne vont pas plus loin. Elles ne définissent ni les indicateurs à retenir, ni leur méthode de calcul ou de construction.

C'EST DONC À L'ENTREPRISE

de définir son **référentiel de reporting** comprenant les indicateurs qu'elle aura retenus et les méthodologies de calculs associées. Certains indicateurs peuvent être calculés, ils correspondent ainsi à une réalité, ou ils sont estimés et dans ce cas ils sont construits sur une **base d'hypothèses**. Les émissions de CO2 peuvent ainsi être calculées sur la base d'une consommation réelle de diesel ou estimées sur la base d'un nombre de kilomètres parcourus. Les deux méthodes sont acceptables mais proviennent de sources d'informations différentes. Bien évidemment, les résultats seront différents.

LA QUALITÉ DE L'INFORMATION

dépend ainsi de la **robustesse quant à la méthodologie définie et suivie par l'émetteur** ; elle dépend également du **niveau de transparence de l'émetteur** sur la méthode d'élaboration de l'indicateur. La GRI a ainsi défini des règles de base suivantes pour garantir une information de qualité :

- **Matérialité** : le rapport doit couvrir les enjeux qui reflètent les impacts économiques, environnementaux et sociaux majeurs de l'organisation, ou qui influencent considérablement l'évaluation et les décisions des parties prenantes.

- **Exhaustivité** : le rapport doit couvrir intégralement les enjeux pertinents et leur périmètre pour refléter les impacts économiques, environnementaux et sociaux, et pour permettre aux parties prenantes d'évaluer la performance de l'organisation au cours de la période de reporting.

- **Exactitude** : les informations du rapport doivent être exactes et suffisamment détaillées pour que les parties prenantes puissent évaluer la performance de l'organisation.

- **Équilibre** : les informations du rapport doivent refléter les aspects positifs et négatifs de la performance de l'organisation pour permettre une évaluation juste de la performance globale.

- **Clarté** : l'organisation doit rendre les informations disponibles de manière compréhensible et accessible aux parties prenantes qui utilisent ces informations.

- **Comparabilité** : l'organisation doit sélectionner, compiler et rapporter les informations de façon cohérente. Les informations du rapport doivent être présentées de manière à permettre aux parties prenantes d'analyser les variations de la performance de l'organisation dans le temps et de faire des comparaisons avec d'autres organisations.

- **Fiabilité** : l'organisation doit rassembler, enregistrer, compiler, analyser et rapporter les informations et procédures utilisées lors de la préparation du rapport de manière à permettre leur examen et à garantir la qualité et la matérialité des informations.

- **Périodicité** : l'organisation doit établir un rapport à intervalles réguliers afin que les informations soient disponibles à temps pour que les parties prenantes puissent prendre des décisions éclairées.

TÉMOIGNAGE CM-CIC INVESTISSEMENT

INTÉGRER LA RSE DANS LE CHOIX ET LE SUIVI DES INVESTISSEMENTS

CM-CIC INVESTISSEMENT, en tant qu'investisseur sur fonds propres à capitaux bancaires, s'inscrit dans les objectifs du Crédit Mutuel Alliance Fédérale en matière de RSE, renommée RSM (Responsabilité Sociale et Mutualiste), en particulier en matière de formation et de financement de projets à fort impact climatique.

CM-CIC INVESTISSEMENT est un acteur responsable et actif pour le développement des PME dans le long terme. Il est signataire de la charte d'engagements des investisseurs pour la croissance de France Invest et est actionnaire de l'agence LUCIE, créatrice du premier label de responsabilité sociale basé sur la norme ISO 26000. Les critères sociaux et environnementaux sont pris en compte dans les investissements en promouvant notamment la mise en place de bonnes pratiques en matière de protection des écosystèmes et de de la biodiversité dans certains secteurs d'activité. CM-CIC INVESTISSEMENT a investi dans des entreprises spécialisées dans la collecte, le tri, et la valorisation des déchets, dans une entreprise qui a pour objectif de produire des molécules parapétrolières à partir notamment de ressources agricoles non alimentaires et dans des entreprises impliquées dans la transition énergétique. La RSE est intégrée dans ses dossiers d'investissement avec une grille d'analyse spécifique.

Un questionnaire est utilisé pour tout nouvel investissement faisant ressortir des points d'amélioration qui sont suivis pendant toute la période d'investissement. Une formation interne « Programme PME et Sensibilisation RSE » avec la participation de dirigeants de participation a été dispensée auprès des équipes d'investisseurs. La volonté stratégique de CM- CIC INVESTISSEMENT est de contribuer à accroître la performance par la bonne intégration dans les participations de toutes les dimensions de la RSE.

BERTRAND GHEZ,
DIRECTEUR EXÉCUTIF



Glossaire

ARTICLE 173

Cet article de la loi de 2015 relative à la transition énergétique de la croissance verte oblige les plus grands investisseurs à la transparence sur la manière dont ils incluent le risque climatique et les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leur gestion.

DÉVELOPPEMENT DURABLE

Cette expression est apparue dans les années 80 et a été popularisée par le rapport Brundtland de la Commission mondiale sur l'environnement et le développement de l'ONU : "Le développement durable est un mode de développement qui répond aux besoins des générations présentes sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs."

L'objectif est de mettre en place un système capable d'être économiquement efficace, socialement équitable et écologiquement viable. Dans ce modèle, la production et la consommation de produits et services ont un impact réduit sur les écosystèmes et permettent à l'ensemble des acteurs de percevoir un revenu suffisant pour vivre de manière décente.

DPEF - DÉCLARATION DE PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE

La Déclaration de Performance Extra-Financière (DPEF) représente pour les entreprises une obligation de reporting annuel et de communication intégrée au rapport de gestion, vérifié par un organisme tiers indépendant, présentant le modèle économique, la stratégie, les risques extra-financiers, les politiques mises en œuvre et les indicateurs extra-financiers associés.

ENTREPRISE À MISSION

La loi PACTE introduit dans son article 61 la création d'entreprise à mission, qui consacrera la notion d'intérêt général en ouvrant la possibilité de préciser la raison d'être de la société. Ce nouveau statut juridique associera la recherche de performance économique et de profit à une finalité d'intérêt collectif.

ESG

Ce sigle est utilisé par la communauté financière pour désigner les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) qui constituent les trois piliers de l'analyse extra-financière. Ils sont pris en compte dans l'Investissement Socialement Responsable. Sur la base des critères ESG, on peut évaluer les entreprises vis-à-vis de l'environnement et de leurs parties prenantes (salariés, partenaires, sous-traitants et clients). Cette analyse ESG permet de mesurer la performance RSE d'une entreprise.

GREENWASHING

Le greenwashing est une méthode de marketing qui vise à utiliser l'argument écologique pour vendre un produit ou un service qui n'est pas particulièrement responsable. Le but du greenwashing est de se donner une image éco-responsable, assez éloignée de la réalité.

GRI - GLOBAL REPORTING INITIATIVE

Il s'agit d'un cadre de normes internationalement reconnu pour l'établissement de rapports sur le développement durable avec des obligations, des recommandations et des orientations, ainsi que des indicateurs permettant de suivre la stratégie et les actions mises en place.

GRILLE DE MATÉRIALITÉ

C'est l'outil privilégié d'une analyse de matérialité. C'est elle qui permet d'identifier et de mettre en place une hiérarchie cohérente des enjeux de développement durable intégrés à la RSE, et d'en évaluer les implications stratégiques et les impacts sur le modèle économique de l'organisation.

INVESTISSEMENT À IMPACT

Approche de l'investissement qui a comme premier objectif une réponse à un besoin sociétal avec un retour financier « modéré ». L'investisseur à impact privilégie une société ou un financement qui arbitre entre ses priorités d'abord en fonction de la réponse sociétale et non en fonction de critères financiers.

INVESTISSEMENT SOLIDAIRE

Processus d'investissement qui privilégie plus du tiers du portefeuille dans des entreprises « solidaires » selon la définition française du code du travail, agrément délivré par la préfecture.

ISR - INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) consiste à intégrer de façon systématique et traçable des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à la gestion financière. On parle aussi « d'application des principes du développement durable à l'investissement ». Ce placement financier cherche à concilier performance économique, impact sociétal et impact environnemental en finançant les entreprises qui contribuent au développement durable. Il existe plusieurs méthodologies plus ou moins contraignantes : Best-in-Class, exclusion, thématique, impact.

NGFS - NETWORK FOR GREENING THE FINANCIAL SYSTEM

"Network for Greening the Financial System" - <https://www.ngfs.net/en> - Réseau de Banques Centrales et superviseurs financiers qui s'associent pour échanger autour des questions de gestion du risque climatique dans le système financier, et mobiliser le secteur financier pour favoriser la transition vers une économie durable. 46 membres et 9 observateurs à septembre 2019, couvrant des juridictions responsables de plus de la moitié des gaz à effets de serre dans le monde et 2/3 des institutions financières mondiales reconnues d'importance systémique.

ODD - OBJECTIFS DU DEVELOPPEMENT DURABLE

Les objectifs du développement durable sont établis par l'ONU, comprenant 17 ODD et leurs 169 cibles associées auxquels les entreprises peuvent démontrer leur contribution.

OTI - ORGANISME TIERS INDEPENDANT

L'Organisme Tiers Indépendant (OTI) intervient auprès des entreprises ayant pour obligation légale la vérification de leur DPEF par une entité externe. L'OTI est accrédité par le COFRAC pour la réalisation de ce type de mission.

PARTIES PRENANTES

Ensemble des acteurs qui participent à l'activité des entreprises ; ses collaborateurs, ses clients, ses fournisseurs, ses actionnaires, ses régulateurs ou ses acteurs du territoire. Le concept de partie prenante renvoie à une vision de l'entreprise fondée sur une gouvernance négociée, où la question du bénéfice de l'actionnaire et de son augmentation ne sont pas les principaux objectifs à atteindre.

RÉFÉRENTIELS

Ils définissent les principes, objectifs et indicateurs permettant de piloter et de suivre la performance globale de l'organisation. Ils permettent de définir la stratégie mise en œuvre, d'en suivre et restituer les résultats par l'intermédiaire d'indicateurs collectés et synthétisés grâce au reporting déployé.

RSE - RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES ENTREPRISES

La Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) est la mise en pratique par les entreprises des principes du développement durable. Une entreprise qui pratique la RSE cherche à avoir un impact positif sur la société, à respecter l'environnement tout en étant économiquement viable. Un équilibre qu'elle va construire avec l'aide de ses parties prenantes.

LPFT

LYON PLACE FINANCIÈRE ET TERTIAIRE A ÉTÉ CRÉÉE PAR LA COMMUNAUTÉ FINANCIÈRE D'Auvergne-Rhône-Alpes POUR :

- Faciliter les échanges entre ses membres, renforcer la visibilité de l'expertise régionale,
- Faire émerger de bonnes pratiques,
- Décrypter les évolutions en cours,
- Sensibiliser les entreprises sur ces sujets de financement et de stratégie financière.

Elle opère sous le statut d'association et fédère en toute indépendance et neutralité tous les métiers liés au financement et à l'accompagnement. Au cœur d'un éco-système, elle mobilise les acteurs publics, privés et institutionnels. Lyon Place Financière et Tertiaire réunit près de 350 structures adhérentes, une cinquantaine de rendez-vous annuels, 80 personnes impliquées dans nos travaux.

À NOTER PARMIS NOS DERNIÈRES PUBLICATIONS

- L'annuaire 2019 de la communauté financière et tertiaire Auvergne-Rhône-Alpes
- Auvergne-Rhône-Alpes Key Figures 2018
- L'économie circulaire des cerveaux :
10 idées en tête pour ouvrir son management
- LBO - 9 idées en tête pour bien réussir son LBO
- 9 idées en tête pour bien utiliser l'affacturage
- 10 idées en tête sur les incubateurs et accélérateurs



LYON PLACE FINANCIÈRE ET TERTIAIRE

Palais du Commerce - Place de la Bourse - 69002 LYON

Tél. 04 78 37 62 30 - lpft@lyon-finance.org - www.lyon-finance.org

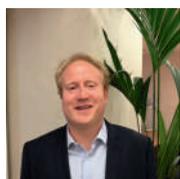


@lpft_officiel



lyon-place-financiere-tertiaire

Nous remercions toutes les personnes qui nous ont accompagnés
dans la réalisation de cet ouvrage :



Jacques BAUDOIN
MÉRIEUX EQUITY
PARTNERS



Clément JOLY
CEDRUS & PARTNERS



Christian Jacques BERRET
BANQUE DE FRANCE



Alexandre LANGLOIS
TRIODOS FINANCE



Jacques-Henri BOUSCAYROL
CFDP ASSURANCE



Isabelle LHOSTE
FINEXFI



Emmanuelle CORATTI
GL EVENTS



Chloé PRUVOT
APICIL



Guillaume d'ARCY
LABORATOIRE AGUETTANT



Céline RIGAUD
CRÉDIT AGRICOLE
CENTRE-EST



Cédric DESACHY
VALEXFY



Denis RODARIE
SIPAREX



Marco HEIMANN
IAELYON UNIVERSITÉ JEAN
MOULIN



Béatrice VARICHON
LYON PLACE FINANCIÈRE
ET TERTIAIRE

Nous remercions les témoins qui ont apporté leur concours à la réalisation de cet ouvrage :
Guillaume ALABERGÈRE, Michel AUZET, Elisabeth AYRAULT, Franck DUSSOGE,
Bertrand GHEZ, Thibaud de PORTZAMPARC