

Consultation sur le label ISR - Réponse 2DII

2DII accueille positivement la démarche de double matérialité du label et formule les recommandations suivantes :

1. Dans le cadre d'une démarche d'alignement, renforcer l'ambition du label par des critères plus exigeants

Compte tenu des critères actuels et révisés du label ISR, il apparaît que celui-ci vise à labeliser et encourager des démarches d'alignement de portefeuille : produits dont l'approche de construction de portefeuille permet, via un alignement avec des standards ou outils, un alignement du portefeuille du fonds avec les valeurs personnelles des investisseurs dans le fonds.

Le label ISR a une ampleur importante dans le marché français avec 1174 fonds et 773 Mds€ d'encours à fin avril 2023, il est donc important de définir des critères exigeants afin de labeliser des stratégies d'alignement solides et ambitieuses uniquement. Plusieurs éléments permettraient de faire évoluer le label vers un outil permettant d'encourager des démarches d'alignement plus ambitieuses :

- Des seuils plus exigeants : le nouveau seuil de 30%, utilisable tant pour les approches en sélectivité qu'en amélioration de note, nous paraît nettement insuffisant. Nous préconisons l'adoption d'un seuil de 50% à la place.
- Une meilleure identification des objectifs ESG poursuivis : l'aspect généraliste du label empêche une démarche d'alignement cohérente et ciblée. Les éléments environnementaux, sociaux et de gouvernance devraient être différenciés et définis avec plus de précision. Les critères environnementaux notamment peuvent couvrir de nombreux aspects (eau, climat, biodiversité...). Les critères actuels ne permettent pas de cibler des thématiques particulières.
- Intégrer des critères liés à l'alignement à la taxonomie pour les fonds thématiques environnementaux : le label ISR tient compte du règlement SFDR mais il n'intègre pas de référence au règlement Taxonomie¹. Afin de mieux isoler les produits permettant d'investir dans une activité économique contribuant substantiellement à la réalisation d'objectifs environnementaux, il conviendrait de vérifier le pourcentage d'alignement à la Taxonomie du fonds. Le label pourrait également définir un seuil minimal pour les fonds thématiques environnementaux.
- Des points de contrôle plus précis et stricts : Les points de contrôle appliqués aux critères définis par le label sont peu contraignants et peu précis (très peu d'indications sur des éléments quantitatifs permettant de considérer qu'un critère est rempli ou non). Ce flou peut empêcher une application harmonisée des critères du label.

2. Communiquer plus clairement sur la démarche d'alignement du label pour éviter tout risque de greenwashing

La confiance actuelle des investisseurs particuliers dans les labels dans le secteur financier est assez faible. Selon une étude de l'AMF de 2019, seuls 7% des épargnants font confiance aux labels pour valider l'orientation responsable d'un produit². De plus, les épargnants particuliers ont peu de connaissances en matière de finance

¹ Règlement (EU) 2020/852

² Etude AMF « Les Français et les placements responsables », 2019

durable³. Il est donc nécessaire de s'assurer d'une communication claire, exacte et non trompeuse sur les ambitions du label ISR et sur la démarche des fonds labélisés ISR.

En effet, il est important que les investisseurs particuliers comprennent bien que les produits labélisés ISR permettent un alignement de leur investissement avec leurs valeurs, mais ne permettent pas nécessairement d'avoir un impact positif sur l'économie réelle via leur investissement. En effet, il convient de ne pas tromper les 40% d'investisseurs particuliers qui souhaitent avoir un impact positif sur le monde réel via leur investissement⁴.

Il est donc clé d'être davantage transparent dans la communication autour du label, en expliquant ce qu'est le label, mais aussi ce qu'il n'est pas. Ainsi, il apparaît notamment nécessaire d'accompagner le label ISR d'un avertissement permettant de bien comprendre son objectif et ses limites afin d'éviter tout risque de greenwashing et particulièrement d'impact washing. Le site du label ISR⁵ mentionne notamment : « Avec l'ISR, vous avez la possibilité de contribuer, via votre investissement, à l'élaboration d'une économie plus vertueuse, plus responsable ». Un investisseur peut alors penser qu'investir dans un produit labélisé ISR lui permet d'avoir un impact positif dans le monde réel. Or ce n'est pas systématiquement le cas. Il convient donc d'être plus prudent dans la communication autour de ce label et de bien indiquer que ce label s'adresse à des investisseurs qui souhaitent intégrer les risques et opportunités ESG dans leurs décisions d'investissement et/ou aligner leurs investissements avec leurs valeurs, sans pour autant nécessairement avoir un impact positif sur l'économie réelle.

Pour plus de recommandations afin d'éviter les risques d'impact washing, 2DII a publié récemment un [guide sur les allégations d'impact environnemental des produits financiers](#)⁶.

3. Si le label souhaite évoluer vers une démarche d'impact, intégrer des critères liés à l'impact

Dans le cas où le label souhaiterait évoluer vers une labélisation de fonds permettant d'avoir un effet positif dans le monde réel, et ainsi évoluer vers une démarche de contribution et/ou d'impact (avec une communication en ce sens), il conviendrait alors de prendre en compte les éléments suivants :

- Intégrer des critères dédiés liés au potentiel d'impact de l'investissement : ces critères devraient couvrir les 3 piliers de l'investissement à impact (intention d'impact, actions pour améliorer le potentiel d'impact et mesure des résultats additionnels)⁷. Il s'agit également de s'éloigner des approches de seule sélection des titres (par sélectivité ou amélioration de note) actuellement utilisées pour éviter la confusion entre « impact des participations » et « impact du produit financier ».
- S'appuyer sur les outils existants pour définir des critères exigeants : dans le cadre d'une démarche d'impact, nous encourageons le label ISR à s'appuyer la [Grille 2022](#) d'évaluation du potentiel de contribution d'un fonds à la transformation durable de l'IFD⁸ et sur l'outil propriétaire de 2DII pour évaluer le potentiel d'impact des produits financiers ([Impact Potential Assessment Framework \(IPAF\) for financial products](#))⁹ pour la définition de critères liés à l'impact. 2DII est prêt à accompagner le label ISR dans cette transformation du label.

³ Seul 21% des épargnants déclarent avoir des connaissances sur Investissement socialement responsable ou ISR, étude AMF « Les Français et les placements responsables », 2019

⁴ « What do your clients actually want? Understanding and estimating household demand for sustainable financial products », mai 2022

⁵ <https://www.llelabelisr.fr/quest-ce-que-lisr/>

⁶ Guide sur les allégations d'impact environnemental des produits financiers, 2DII, 2023

⁷ Charte d'impact, groupe de place Impact, IFD, décembre 2022

⁸ IFD Grille excel 2022 de l'échelle d'évaluation du potentiel de contribution d'un fonds à la transformation durable et d'une Charte d'Impact Investisseur

⁹ Impact Potential Assessment Framework (IPAF) for financial products, 2DII, 2023

4. Si le label souhaite évoluer vers une démarche d'impact, adopter des critères plus exigeants concernant l'engagement actionnarial

Nous accueillons favorablement le renforcement des exigences relatives à l'engagement actionnarial. Si le label souhaite évoluer vers une démarche d'impact, nous considérons qu'il serait alors nécessaire pour les fonds labellisés de reporter, au-delà des seuls éléments de définition, des éléments chiffrés au niveau de portefeuille ou des positions individuelles.

Concernant les objectifs assignés à chaque participation, nous préconisons une totale transparence sur ces objectifs et sur la temporalité visée, sur la base du modèle suivant (pour un fonds thématique Climat):

	Objectifs	Echéance
Participation 1	Emissions scope 1 : XXX Mt CO ₂ e Emissions scope 2 : Emissions scope 3 :	2025
Participation 2		
Participation 3		
Participation 4		
Etc.		

Concernant le reporting des procédures d'escalade, nous préconisons :

- La publication obligatoire de la stratégie générale d'escalade du fonds, avec une définition claire des différentes étapes ;
- La publication d'indicateurs agrégés au niveau du portefeuille de la situation des positions sur l'« échelle d'escalade » du fonds, sur le modèle suivant :

	Situation sur l'échelle d'escalade				
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Niveau 5
Nombre de positions	10	6	3	1	0
% des positions	50%	30%	15%	5%	0%
% des actifs sous gestion	40%	36%	12%	12%	0%

Enfin, nous accueillons favorablement l'obligation pour les fonds labellisés d'exercer leurs droits de vote dans au minimum 90% des assemblées générales éligibles. Nous recommandons toutefois d'ajouter une obligation de vote sur au moins 90% des résolutions éligibles associées aux thématiques de développement durable spécifiques qui concernent le fonds (par exemple les résolutions climatiques pour un fonds climat) et la publication exhaustive des votes sur ces résolutions avec une explication pour chacun d'entre eux de la position qui a été choisie par le fonds (vote pour, contre ou abstention).