

# Label ISR :

## Renforcer l'exigence d'une gouvernance démocratique et la mesure de son impact sur l'économie réelle

Par : Le Comité intersyndical de l'épargne salariale (CIES) et  
Le réseau des administrateurs pour l'investissement responsable (RAIR)<sup>1</sup>



- 
- <sup>1</sup>Créé en 2002 par les syndicats CFDT, CFE-CGT, CFTC et CGT pour aider les salarié(e)s à maîtriser leur épargne, le Comité intersyndical de l'épargne salariale labellise des offres d'épargne salariale gérées de manière socialement responsable (ISR). Actuellement, ces gammes labellisées représentent plus de 13 Mds€..
  - Le Réseau des Administrateurs pour l'Investissement Responsable (RAIR) regroupe des administrateurs d'institutions de retraite du secteur public (ERAFP, FRR, IRCANTEC, PREFON ...) et du secteur privé. Sa vocation est l'échange de bonnes pratiques entre ses membres pour développer l'investissement socialement responsable.

Le groupe de travail issu de la conférence bancaire pour la transition énergétique qui devait plancher notamment sur un projet de label ISR « soutenu par les pouvoirs publics » (dit GT4) a à présent rendu sa copie. Le travail réalisé est important ainsi qu'en conviennent tous les participants. Il comporte toutefois quelques limites. D'une part, en poursuivant un double objectif de promotion d'un label généraliste correspondant à l'approche ISR française dite ESG (environnement/sociétal/gouvernance), auquel serait superposé un label spécifiquement dédié à la transition énergétique, il risque de courir 2 lièvres à la fois. D'autre part, le modèle de gouvernance du label ISR encourt plusieurs critiques.

### **Label ISR et financement de la transition énergétique : le risque de courir 2 lièvres à la fois**

Si l'ISR englobe bien évidemment les aspects environnementaux et peut donc participer au financement de la transition énergétique, son objectif est bien plus large. Dès lors, le relevé de conclusion rédigé à l'issue des travaux du GT4 présente le risque majeur de courir deux lièvres à la fois : clarifier les concepts et appuyer la promotion de l'ISR, tout en cherchant à impulser des leviers de financement de la transition énergétique - qui quant à elle nécessite d'autres types d'incitations que le label ISR.

Développer le financement de la transition énergétique et investir pour soutenir et accélérer l'émergence d'une économie bas carbone, dans laquelle l'objectif des deux degrés de hausse de la température moyenne à la surface de la Terre serait tenu, passe par d'autres leviers :

- enclencher le mouvement par une incitation forte des investisseurs institutionnels à consacrer 5% de leurs portefeuilles, toutes classes d'actifs confondus, au financement de la transition énergétique et ce dès 2015, année de la COP 21. Comme le Ministre des Affaires Étrangères, M. Fabius, le proposait le 6 juillet dernier, l'incitation en question pourrait se compléter d'un objectif à 10% à horizon 2020.

- dans une perspective moyen - long terme, sachant que les portefeuilles existants financent l'économie carbonée d'aujourd'hui, l'enjeu consiste à engager les 95% "restants" des portefeuilles sur une trajectoire bas carbone progressive à l'aide de deux dispositions complémentaires : généraliser à tous les investisseurs la mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles, en prenant en compte toutes les classes d'actifs, dès le courant de l'année 2015 et rendre obligatoire l'élaboration par chaque investisseur d'une feuille de route pour définir l'évolution à imprimer à l'allocation de leurs actifs afin d'engager la réduction progressive de l'empreinte carbone de leurs portefeuilles.

Un plan d'investissement européen ambitieux pourrait également être mis en œuvre avec notamment pour objectif le financement de la transition énergétique, ainsi que le propose la Confédération européenne des syndicats.

.Si la démarche ISR n'invalide nullement la transition énergétique, le projet en l'état ne réunit pas les conditions nécessaires pour renforcer la confiance et le sens que portent les épargnants à l'ISR.

Pour le public, qui hésite encore à accorder sa confiance aux fonds ISR existants, l'enjeu est l'impact social et environnemental. A cet égard, la dimension la plus intéressante du projet actuel est la prise en compte de l'impact social et environnemental des investissements réalisés. Le label comporterait un ensemble d'indicateurs consacrés à la mesure de la « matérialité » des stratégies de placement, autrement dit leur capacité à contribuer à la construction d'une économie plus durable. Or, c'est précisément cet ensemble d'indicateurs qui fait l'objet de réserves de la part des gestionnaires financiers, invoquant des difficultés techniques ou de nécessaires aménagements. La difficulté est en réalité plus politique. Par ailleurs, le projet de label ignore encore plusieurs enjeux essentiels pour apprécier aujourd'hui la profondeur de l'engagement ISR des fonds labellisés : les dérives des pratiques d'optimisation fiscale, les efforts engagés contre le changement climatique, la justice sociale au sein de l'entreprise, etc.

## **La crédibilité du label ISR reposera sur la qualité de sa gouvernance**

Si le label ISR doit certifier la capacité de rendre tangibles les objectifs poursuivis, sa crédibilité repose aussi sur son niveau de transparence. La question de la gouvernance du processus de labellisation et de son contrôle sont donc primordiaux. Or, la gouvernance envisagée aujourd'hui dans le projet reposerait sur trois instances comporte plusieurs limites.

La première de ces instances, le Comité de pilotage, serait dominée par les gestionnaires financiers, risquant d'apparaître aux yeux du public comme juges et parties. La faible représentation des organisations syndicales et l'absence des ONG au sein du processus de labellisation risquent de condamner le label à un échec rapide. Ces deux parties sont pourtant crucialement concernées par l'épargne des salariés et les impacts sociétaux et environnementaux des investissements. Il apparaît indispensable d'adopter une gouvernance sur le modèle du Grenelle de l'environnement, avec un collègue

des organisations syndicales et un des ONG. Quant à la seconde instance, le Conseil scientifique, il doit pouvoir être le lieu d'expression d'une certaine hétérogénéité de la pensée économique, non exclusivement issue du monde de la Finance ou de l'économie *mainstream*. Mais aucune garantie n'existe pour l'instant. En outre, il conviendrait de mettre en place un comité du label unique, à la composition pluraliste, avec une stricte séparation des instructeurs et de ceux qui attribuent le label.

Enfin, une question essentielle est absente en l'état actuel du projet : celle d'un audit ex post des bénéficiaires du label. Pour obtenir le label, il ne faut pas simplement afficher de bonnes intentions, il faut les mettre en œuvre. Un contrôle des engagements pris, réalisé par des auditeurs indépendants, est indispensable. Pour poursuivre sa route, le projet de label doit élever son niveau d'exigence et clarifier sa gouvernance sans quoi il ne trouverait pas la confiance du public. Et l'effort des pouvoirs publics pour en favoriser l'émergence aura été vain.