

MOBILISER L'ÉPARGNE SALARIALE AU PROFIT DE LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE

Résumé des propositions

Transparence et information aux épargnants	<ol style="list-style-type: none"> 1. Affichage d'un indicateur tricolore explicitant le degré d'exposition des fonds à certaines activités controversées 2. Affichage de la liste des entreprises et secteurs financés par le fonds sous un format uniformisé et facilement exportable 3. Associer un code ISIN aux FCPE 4. Mise à disposition publique des bases de données financières
Incitation à l'investissement responsable	<ol style="list-style-type: none"> 5. Amélioration de l'offre de fonds responsables dans les plans d'épargne salariale 6. Réduction de la part des fonds investissant dans des activités controversées liées au climat 7. Encourager fiscalement les entreprises et salariés à adopter un plan d'épargne salariale responsable 8. Conditionner l'accès des gestionnaires d'actifs au marché de l'épargne salariale au respect de certaines conditions en matière de transparence et de pratique de gestion responsable 9. Obligation à ce que le fonds par défaut n'investisse pas dans des activités controversées 10. Incitation à réviser régulièrement ses choix de placement
Gouvernance	<ol style="list-style-type: none"> 11. Ouverture d'un droit de révision du plan d'épargne salariale pour les coalitions de salariés 12. Renforcement du pouvoir prescriptif du Conseil de surveillance des fonds vis-à-vis du gestionnaire d'actif 13. Communication aux salariés, en amont des AG des entreprises en portefeuille, des positions de vote du gestionnaire d'actif 14. Communication, par les gestionnaires d'actifs, au Conseil de surveillance, de l'intégralité des votes en Assemblée générale

L'ensemble de ces propositions portent sur tous les fonds commercialisés en France dans le cadre de l'épargne salariale. Certaines d'entre elles auraient vocation à s'appliquer à d'autres produits d'épargne dans le but de mobiliser l'argent privé en faveur de la transition écologique.

Introduction : Pour un meilleur encadrement de l'épargne salariale en faveur de la lutte contre le dérèglement climatique et pour amplifier la transition écologique

Il est aujourd'hui très difficile - voire impossible - pour les épargnants de savoir précisément où est investi l'argent déposé sur les produits financiers du quotidien (compte courant, livrets réglementés, assurance-vie, épargne salariale, épargne retraite, etc.). Le secteur financier apparaît comme une "boîte noire" sur laquelle les citoyens ont de grandes difficultés à agir.

Pourtant, près de six Français sur dix déclarent que les sujets environnementaux et sociaux ont une place centrale dans leurs décisions de placement¹. Ils sont même 76% à estimer que l'impact des placements sur la qualité de l'environnement (pollution, biodiversité, etc.) est un sujet important². Malgré cela, parmi les 17% des Français se disant détenteurs d'au moins un placement responsable durable, seuls 5% d'entre eux savent précisément dans quoi est investi l'épargne qu'ils détiennent³.

L'épargne salariale ne déroge pas à la règle, salariés et chefs d'entreprise sont souvent mal outillés et ignorent l'impact quelquefois délétère qu'a leur épargne sur le climat, la biodiversité ou les droits humains. Même lorsqu'ils en sont conscients, ils n'ont pas ou peu d'alternatives et sont contraints de soutenir, à travers leur fonds d'épargne salariale, des entreprises développant des projets contraires leurs convictions personnelles, par exemple de nouveaux projets gaziers et pétroliers incompatibles avec l'objectif de limiter le réchauffement à 1,5°C. Enfin les frais de gestion des placements profitent à des gestionnaires d'actifs dont les politiques d'investissement ne sont toujours pas à la hauteur des enjeux climatiques.

Loin d'être anecdotique, l'épargne salariale est aujourd'hui un levier majeur pour transformer l'économie puisqu'elle s'élève à 158 milliards d'euros⁴ et que la transition écologique ne se fera pas sans investissement dans les secteurs clés comme le bâtiment, les transports, l'énergie. Il faudrait en effet investir 13 à 17 milliards d'euros de plus en 2022 et 2023 pour atteindre les objectifs fixés dans la Stratégie nationale bas carbone (SNBC). Pour la période 2024-2030, ce sont au total entre 58,9 et 65 milliards d'euros par an qui devront être investis.⁵

Néanmoins, aujourd'hui, Amundi, Natixis IM, BNP Paribas AM, Crédit Mutuel AM et AXA IM, qui concentrent à eux-seuls 85% de l'épargne salariale en France, financent encore largement des entreprises qui développent de nouveaux projets d'énergies fossiles, à rebours des préconisations scientifiques et de l'Agence internationale de l'énergie pour limiter le réchauffement à 1,5°C, et ce malgré des engagements climatiques affichés. En septembre 2022, ces gestionnaires détenaient encore 25,5 milliards d'euros dans les entreprises les plus

¹ FIR/Ifop, [Les Français et la finance responsable - Vague 5](#), Septembre 2022.

² AMF/Opinion Way, [Les France et les placements responsables](#), Juillet 2021.

³ Ibid

⁴ Agence Française de Gestion (AGF)

⁵ I4CE, [Panorama des financements climat](#), Décembre 2021.

impliquées dans le développement de projets fossiles. Parmi elles figurent notamment [Adani Group](#) et [TotalEnergies](#).

Transparence et information aux salariés

Un épargnant particulier n'a aucune façon de comprendre ce qu'il finance avec son épargne. Il ne peut pas avoir un accès facile et systématique à la liste des entreprises et Etats financés à travers son Plan d'épargne entreprise (PEE) ou son plan d'épargne retraite (PER).

D'une part, les données ne sont accessibles que sous format PDF difficilement lisible, dans un format différent et dans des interfaces différentes d'une institution financière à l'autre, rendant l'analyse *a priori* impossible pour un épargnant non professionnel.

D'autre part, d'après l'analyse de RIFT, sur plus de 173 fonds d'épargne salariale, 94 sont des fonds nourriciers⁶ ou principalement composés de fonds de fonds⁷ pour lesquels il n'y a pas d'information sur les entreprises détenues en portefeuille du fonds, mais seulement le nom des fonds nourris. Ce qui rend l'analyse *ex-post* impossible.

Illustration d'un fonds de fonds sans traçabilité de la nature des investissements⁸ :

Principales lignes du portefeuille		
FR0012006971	VEGA EURO RENDEMENT ISR IC	99.76%
TOTAL		99.76%

Par ailleurs, l'épargnant ne peut pas se fier aux indicateurs ESG apportés par son institution financière. Chaque institution développe des indicateurs ESG qui lui sont propres, rendant ainsi la comparaison avec les rapports d'autres institutions impossible pour une personne extérieure au secteur. Par exemple, certains rapports s'appuient sur des notations Morningstar, d'autres sur une notation sur 5 ou sur 10, ou encore en AAA CCC. Il est donc impossible pour un investisseur particulier de discerner l'adéquation du produit auquel il a souscrit avec ses attentes en termes de critères extra-financiers.

Même en prenant un indicateur unique en apparence plus simple comme l'empreinte carbone, les différences méthodologiques restent importantes et rendent la comparaison peu pertinente. Par exemple, certaines institutions mesurent en TCo2/M€ investi, d'autres en TCo2/M€ de chiffre d'affaires. Les cadres d'analyse diffèrent aussi (scope 1+2 ou scope 1+2+3), augmentant la difficulté des investisseurs pour s'y retrouver.

Il existe donc un enjeu de simplification des informations extra-financières utilisées par les épargnants pour éclairer leurs choix d'investissement.

⁶ Un fonds nourricier (feeder fund) est un fonds d'investissement qui opère virtuellement l'ensemble des investissements à travers un autre fonds appelé fonds maître (master fund).

⁷ Un fonds de fonds est un fonds d'investissement qui investit dans d'autres fonds d'investissement.

⁸ FCPE Natixis, investi au travers de son fond maître VEGA EURO RENDEMENT ISR, 31 janvier 2023

1. Pour une obligation d'affichage d'un indicateur tricolore explicitant le degré d'exposition des fonds à certaines activités controversés

Le Document d'information clé fournit déjà un certain nombre des caractéristiques des fonds dans un format accessible⁹, notamment un Indicateur Synthétique de Risque financier¹⁰ et un indicateur de rendement sous la forme d'un diagramme.

↓ Nom du fonds	↓ Classe d'actifs (1)	↓ Niveau de risque (2)	↓ Durée min. de placement recommandée(3)	Performances
AVENIR ACTIONS EUROPE (PART I)	Action	1 2 3 4 5 6 7	5 ans	↗ 0.22% 1 an 3 ans 5 ans

Grâce à cette indication uniformisée et lisible, les salariés peuvent comparer facilement les niveaux de risques et ainsi éclairer efficacement leurs choix sur la base de leurs préférences économiques.

Dans l'optique d'intégrer davantage les critères ESG dans le choix des salariés, notamment pour satisfaire leurs préférences grandissantes en la matière, il paraît logique de compléter le panel d'indicateurs par un nouvel indicateur simplifié illustrant l'impact du fonds sur les enjeux écologiques et sociaux.

Il est proposé d'ajouter à l'obligation d'afficher un indicateur sur le risque, l'affichage d'un nouveau diagramme gradué à trois niveaux qui indiquerait le degré d'exposition de chaque fonds à certaines activités controversées¹¹.

⁹ Ce document est encadré par le [Règlement \(UE\) no 1286/2014](#) sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP), la Directive [2009/65/CE](#) du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains OPCVM, ainsi que l'article [L214-23](#) du code monétaire et financier.

¹⁰ Cela comprend les risques de crédit, de liquidité, de contrepartie, opérationnels et l'impact des techniques telles que des produits dérivés (voir [guide](#) AMF).

¹¹ Les activités controversées sont définies comme des secteurs jugés nocifs pour l'environnement et pour les droits humains sur des bases scientifiques, et mesurés à partir d'indicateurs standardisés au niveau international (énergies fossiles, déforestation, armement, tabac et droits humains). Ceux-ci sont détaillés plus bas et devront faire l'objet d'une clarification juridique lors de la rédaction des décrets d'application, en s'appuyant sur des textes internationaux, européens et nationaux existants.

Pour chaque fonds, il deviendrait obligatoire d'afficher le niveau d'implication du fonds dans chaque activité controversée selon la gradation suivante :

Note	Signification par rapport aux activités controversées correspondants
A	Moins de 0.5 % des actifs du fonds sont détenus dans des entreprises impliquées dans une des activités controversées.
B	Plus de 0,5 % des actifs du fonds sont détenus dans des entreprises impliquées dans des activités controversées, mais dont au moins 0,45 % apportent des garanties solides sur la qualité des efforts qu'elles mènent pour réduire rapidement leur impact par la transformation de ses activités. Cette garantie est obtenue par le respect de critères environnementaux et/ou sociaux minimums spécifiques à l'activité controversée (par exemple, l'absence de développement de nouveaux projets de production et de transport de pétrole et de gaz) et fait l'objet d'un contrôle assidu, notamment par le biais d'une politique d'engagement active de la part du gestionnaire du fonds.
C	Plus de 0,5 % des actifs du fonds sont détenus dans des entreprises impliquées dans l'activité controversée, et pour lesquelles il n'existe pas de garantie quant à la qualité des efforts mis en œuvre pour atténuer son impact parce qu'elle ne respecte pas les critères environnementaux et/ou sociaux minimums mentionnés en B.

Pour prétendre faire partie des 0,45 % des entreprises qui apportent des garanties quant aux efforts qu'elles fournissent pour atténuer leur impact sur l'activité controversée, celles-ci doivent respecter l'ensemble des critères minimums suivants¹² :

Type d'activité controversée	Critères minimums à respecter par l'entreprise pour prétendre faire partie d'un fonds classé B
Énergies fossiles (charbon, pétrole et gaz) ¹³	<ul style="list-style-type: none"> - Entreprises ayant adopté un plan de transition climatique complet et crédible¹⁴ - Entreprises ne développant pas de nouveaux projets de charbon et de nouveaux projets de production ou de transport de pétrole ou de gaz.¹⁵

¹² Ces critères devront être consolidés juridiquement par Décret.

¹³ L'inclusion des énergies fossiles en tant que secteur controversé est notamment cohérente avec la nécessité scientifique de mettre fin au développement du secteur. Elle est aussi cohérente avec la [position récemment adoptée par l'AMF](#) concernant la refonte de la SFDR.

¹⁴ Cf. Note de Reclaim Finance « Critères essentiels d'un plan de transition climatique d'une entreprise ».

¹⁵ Selon les critères de la GCEL et de la GOGEL, cela correspond, pour le secteur du charbon, aux entreprises prévoyant de développer une nouvelle capacité de production d'électricité à partir du charbon d'au moins 100 MW ; engagées dans des activités de prospection de charbon, prévoyant de développer de nouvelles mines de charbon ou d'étendre des mines de charbon existantes ; impliquées dans le développement ou l'expansion d'actifs de transport de charbon ou d'autres infrastructures liées

	<ul style="list-style-type: none"> - Entreprises prévoyant une réduction de sa production de pétrole et de gaz d'ici 2030. - Entreprises ne possédant pas d'activité dans le charbon ou ayant adopté un plan pour sortir du secteur d'ici 2030 en UE/OCDE et 2040 partout dans le monde.
Déforestation, via l'inclusion des secteurs principaux responsables de la déforestation (Huile de palme, soja, bœuf, pâte à papier, bois et cuir ¹⁶).	<ul style="list-style-type: none"> - Entreprises ayant adopté un plan de transition climatique complet et crédible.¹⁷ - Entreprises ayant au moins 60 points au classement Forest500 de Global Canopy. - Entreprises qui ne font pas partie des entreprises à fort niveau de risque de déforestation telles que listées dans le tableau de bord français des risques en matière de déforestation. - Entreprises qui respectent les obligations de devoir de vigilance spécifiques posées par la récente régulation européenne sur les chaînes d'approvisionnement zéro déforestation.
Armement ¹⁸	Entreprises non impliquées dans la production d'armes non conventionnelles.
Droits humains	<ul style="list-style-type: none"> - Entreprises signataires du Global Compact.¹⁹ - Entreprise respectant les Minimums social safeguards (MSS) de la taxonomie durable européenne. - Entreprise non impliquée dans des controverses sociales ou en matière de droits humains majeurs au regard du Pacte international relatif aux droits civils et politiques (ICCPR), du Pacte international relatif aux droits économiques, sociaux et culturels (ICESCR), et des conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT).²⁰
Tabac	<i>Ne peut faire l'objet d'un niveau intermédiaire de controverse. Tout fonds qui détient des actifs dans le tabac est automatiquement en</i>

au charbon, telles que les installations de transformation du charbon en gaz. Pour les entreprises du secteur du pétrole et du gaz, cela correspond aux entreprises qui prévoient des capex d'exploration, d'ajouter plus de 20 mmmboe de ressource de pétrole et de gaz dans leur portefeuille de production, de développer plus de 100 km de pipeline, ou de développer des terminaux LNG d'une capacité de plus de 1 Mtpa par an.

¹⁶ Les secteurs listés sont ceux suivis par [Global Canopy](#) et font déjà l'objet d'engagement par certains acteurs financiers. D'autres secteurs à risque identifiés dans la SNDI française peuvent potentiellement être inclus.

¹⁷ Cf. Note de Reclaim Finance « Critères essentiels d'un plan de transition climatique d'une entreprise ».

¹⁸ Les fabricants d'armes et de munitions correspondent à la catégorie 25.4 NACE. Les fournisseurs de données ESG permettent l'identification des entreprises impliquées dans la production d'armes, et séparément de celles impliquées dans les armes dites non conventionnelles. [La liste SPRI](#) plus précisément l'identification des 100 plus gros producteurs d'armes.

¹⁹ Les entreprises doivent aussi soumettre aux Nations Unies des Communications on Progress (COP). Un niveau supérieur peut être d'exiger que ces COP soit au moins classés comme "advanced" par le Global Compact.

²⁰ Ces informations relatives aux controverses sont notamment fournies par les fournisseurs de données ESG. Elles sont par exemple incluses sur la [plateforme MyFairMoney](#) qui vise à donner une certaine transparence sur les fonds.

	catégorie C ²¹ .
--	-----------------------------

Par souci de simplification, l'affichage d'un indicateur tricolore sur les énergies fossiles peut être rendu obligatoire pendant que les autres devraient a minima être indiqués dans la documentation des fonds et dans lesquels il n'existe à ce jour aucune information sur ces activités controversées.

Ces indicateurs devront être affichés dans le DIC, le relevé annuel de situation, le livret d'épargne salariale dans lequel sont listés les fonds, ainsi que sur la plateforme mise à disposition des salariés par le teneur de compte pour les accompagner dans leurs choix de placement.

Ce nouvel outil de transparence viendrait faciliter la mise en œuvre des obligations extra-financières posées par MiFiD II, et viendrait compléter la classification SFDR suivant une logique équivalente à celle proposée par l'AMF début février 2023²².

2. Pour une communication de la liste des entreprises et secteurs financés par le fonds

En plus de l'indicateur d'implication dans les activités controversées, les salariés doivent pouvoir avoir un accès direct et lisible sur la destination finale de leurs investissements.

En s'inspirant de ce qui existe déjà depuis de nombreuses années dans l'agroalimentaire avec l'obligation de communiquer la liste des ingrédients composant un produit alimentaire, il est proposé d'afficher, dans la documentation liée au fonds, la liste des actifs détenus en portefeuille à la fin de l'année, déclinée par nom d'entreprises et par secteur.

Par ailleurs, cet affichage explicite du nom des entreprises devrait encourager les entreprises en question à adopter des politiques RSE crédibles afin d'inciter les épargnants à investir auprès d'elles.

Bien que beaucoup de FCPE soient des fonds nourriciers ou des fonds de fonds qui n'investissent pas directement dans des entreprises, cela ne devrait pas empêcher de connaître la part finale du fonds investi dans celles-ci²³.

Les modalités de calcul de l'exposition aux différents secteurs d'activités peuvent s'inspirer de la méthodologie NACE²⁴ ou GICS²⁵. Pour les secteurs du charbon et des hydrocarbures, les entreprises peuvent être référencés selon les bases de données d'Urgewald (Global Coal Exit List et Global Oil & Gas Exit List).

²¹ Pour plus d'information sur les raisons de l'exclusion du tabac : OMS, [Tobacco: poisoning our planet](#), Mai 2022.

²² AMF, [Proposition de critères minimaux environnementaux pour les produits financiers des catégories Art.9 et Art.8 de SFDR](#), Février 2023

²³ Si un salariés possède 1 % d'un fonds X, qui représente 10 % d'un fonds Y, qui lui-même investit 5 % de son montant dans une entreprise Z au capital de 1 milliard d'euros, alors le salarié sera exposé à hauteur de 0,01 x 0,05 x 0,1 de l'entreprise, soit 50 000 € (0,005 %).

²⁴ [Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne](#).

²⁵ [Global Industry Classification Standard](#)

3. Pour une obligation d'un code ISIN associé aux FCPE

Par ailleurs, l'analyse des flux financiers n'est possible que si les fonds étudiés peuvent être intégrés dans un système informatique globalisant. Or, les FCPE ne sont pas tenus d'avoir un code ISIN (seulement un code AMF) et cela rend très difficile, pour les acteurs financiers (privés, publics et associatifs), d'en tirer des analyses robustes.

Il est donc proposé ici d'ajouter à la procédure d'agrément des FCPE l'obtention d'un code ISIN, de la même manière que la grande majorité des OPCVM.

4. Pour une obligation de mise à disposition du public des bases de données financières

Dans un souci de transparence, de renforcement des moyens de contrôle (que ce soit par le pouvoir administratif et judiciaire, ou par la société civile), et dans le but de mieux évaluer les pratiques d'investissement des gestionnaires d'actifs, il est important que les informations relatives aux fonds soient disponibles publiquement dans un format exploitable informatiquement. Or aujourd'hui, le seul moyen d'avoir une vision d'ensemble des investissements de l'épargne salariale est de passer par des prestations payantes (et très onéreuses).

Il est donc proposé que les données financières soient rendues publiques, en priorité le code ISIN, le secteur (ou sous-secteur) d'activité, et la zone d'activité de l'entreprise.

Cette proposition s'inspire de ce qui existe déjà dans le secteur de l'agro-alimentaire, notamment avec Open Food Facts.

Proposition de rédaction législative de la partie "Transparence et information aux épargnants"

A la "[Section 3 : Composition et gestion du plan](#)" du code monétaire et financier, ajouter un Article L214-165-2 ainsi rédigé:

"1. – Afin de faciliter le choix du salarié dans le placement de son épargne salariale sur les fonds constitués en vue de gérer les sommes investies en application du titre III du livre III de la troisième partie du Code du travail relatif aux plans d'épargne salariale, et sans porter préjudice à la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE, sont communiqués sans frais au salarié, dans un format clair et non-trompeur, les indicateurs extra-financiers suivants:

"1° Le degré d'implication de chaque fonds dans chacune des activités controversées suivantes :

"a. la production, le transport ou la transformation de charbon, de pétrole et de gaz ;

"b. la production de produits à fort risque de déforestation, dont l'huile de palme, le soja, le bœuf et le papier ;

"c. la production et la vente d'armes ;

"d. la production et la vente de tabac ;

“e. le respect des droits humains et du travail.

“2° La liste des principaux actifs détenus par le fonds à la clôture de l'exercice, détaillés par nom d'entreprise et par secteur d'activité.

“II.- L'indicateur mentionné au 1° du I est affiché sous la forme d'un diagramme à trois niveaux d'implication du fonds dans chacune des activités controversées, correspondants aux critères suivants :

“1° Un premier niveau d'implication dans le cas où le fonds ne détient aucune part ou titre émis par des entreprises impliquées dans l'activité controversée;

“2° Un second niveau d'implication dans le cas où le fonds détient un ou plusieurs parts ou titres émis par des entreprises impliquées dans l'activité controversée et qui mènent des efforts significatifs et certifiables pour réduire rapidement leur niveau d'implication;

“3° Un troisième niveau d'implication dans le cas où le fonds détient un ou plusieurs parts ou titres émis par des entreprises impliquées dans d'activité controversée et qui ne présentent pas de garanties suffisantes démontrant l'efficacité des efforts menés pour réduire rapidement leur niveau d'implication.

“III.- Les indicateurs mentionnés au I doivent apparaître dans le livret d'épargne salariale prévu par l'[Article L3341-6](#) du code du travail, dans le document d'information clés prévu au III de l'[Article L214-23](#) du présent code, dans le relevé annuel de situation prévu par l'[Article L3332-7-1](#) du présent code, ainsi que sur la plateforme de téléprocédure utilisée par le salarié pour définir ses choix de placement.

“IV.- Les indicateurs mentionnées au I doivent être mises à la disposition du public par voie électronique, dans un format aisément exploitable par un système de traitement automatisé sous une forme agrégée.

“V.- Un décret en Conseil d'Etat définit les modalités d'application du présent article selon les catégories de fonds et produits financiers.

Incitation à l'investissement responsable

La transition écologique ne réussira que si, en plus de développer des investissements en faveur des activités vertueuses, les flux financiers se détournent des activités nocives pour le climat et la biodiversité. Les pouvoirs publics ont un rôle central à jouer en incitant - voire en contraignant - l'argent privé à quitter ces activités “brunes” au profit d'activités “vertes” et socialement justes.

L'épargne salariale peut, en plus de répondre à l'ambition politique de mieux partager la valeur en entreprise, devenir un formidable levier de mobilisation de l'épargne en faveur de la transition énergétique et industrielle sous l'impulsion des pouvoirs publics.

Les mesures d'incitation prévues par la loi vont dans le bon sens mais restent insuffisantes et incomplètes.

Deux objectifs doivent guider la stratégie de mobilisation de l'épargne salariale au service de la transition écologique :

1. Orienter un maximum d'investissements vers des solutions écologiques et sociales, par exemple en exigeant qu'un nombre minimum de fonds inclus dans les plans d'épargne salariale financent des activités vertueuses.
2. Réduire autant que possible la part des investissements qui soutiennent des activités controversées au préjudice du premier objectif, par exemple en limitant l'apparition dans les plans d'épargne salariale d'actifs impliqués dans des activités controversées liées aux énergies fossiles ou à la déforestation.

A partir de ce double objectif peut découler une série de propositions dont les niveaux d'ambitions peuvent varier selon les choix politiques qui seront faits par le législateur.

Le caractère responsable d'une politique d'investissement se joue au niveau du choix des fonds, et indirectement du choix du gestionnaire d'actif dont les politiques sectorielles s'appliquent à ces fonds.

5. Pour une amélioration de l'offre de fonds responsables dans les plans d'épargne salariale

Pour répondre au premier objectif susmentionné, il est proposé ici d'augmenter la part des investissements destinés aux activités vertueuses.

Deux solutions complémentaires sont proposées ici :

1. En plus de l'obligation de proposer un fonds "solidaire" tel que prévu actuellement par la loi, doit s'y ajouter l'obligation de proposer également un fonds "durable" comprenant une part de 10 à 15 % d'investissement "durable"²⁶ dans des PME non-cotées et des startups contribuant à la transition écologique.
2. Le Fonds Commun de Placement d'Entreprise solidaire (FCPES) doit voir sa part d'investissement "solidaire" rehaussée à 10 à 15% (au lieu de 5 à 10% actuellement), et la part allouée aux entreprises de l'ESS²⁷ doit être augmentée à 60 % (contre 40 % actuellement)²⁸.

A minima, ces fonds « durables » et « solidaires » doivent respecter une politique d'exclusion des activités controversées équivalente à ce qui est prévu dans la catégorie A mentionnée dans la proposition 1.

Pour se hisser à la hauteur de l'ambition affichée, cette mesure doit néanmoins être accompagnée d'une définition beaucoup plus précise et standardisée des fonds considérés comme "solidaire" ou "durable", ainsi que d'un renforcement des critères afférents à ces fonds grâce aux dispositions suivantes :

²⁶ Cette proposition rejoint celle de l'Accord national interprofessionnel à la différence notable qu'elle exige en parallèle une révision ambitieuse des labels existants. Voir plus bas.

²⁷ Entreprises telles que définies par l'[Article L3332-17-1](#) du code du travail.

²⁸ Voir Article [L214-164](#) du Code monétaire et financier.

- A. Une révision ambitieuse du label ISR reprenant notamment les recommandations de l'Inspection générale des finances²⁹ et de Reclaim Finance³⁰;
- B. Une clarification des définitions de l'article 9 de la SFDR, telle que préconisée par l'AMF³¹, dans le cas où celui-ci serait retenu comme référentiel pour les fonds "durables".

6. Pour une réduction de la part des fonds investissant dans des activités controversées liées au climat

En complément de la proposition 5 et dans l'optique de répondre au second objectif susmentionné, il est proposé ici de limiter le nombre de fonds qui investissent dans des activités controversées. Ainsi, un maximum d'un fonds proposés dans le cadre des plans d'épargne salariale devraient être exempté d'une politique d'exclusion des entreprises pétro-gazières qui développent de nouveaux projets et qui n'ont pas d'objectif de baisse de leur production. Plus de la moitié des fonds proposés doivent les exclure (ce qui comprend déjà les deux fonds « durable » et « solidaires » mentionnées dans la proposition 6).

A horizon de court terme, la loi pourrait se fixer comme objectif que la totalité des fonds proposés dans les plans d'épargne salariale excluent ces entreprises pétro-gazière.

7. Pour un encouragement fiscale destiné aux entreprises et aux salariés qui adoptent un plan d'épargne salariale responsable

Si la transparence peut aider les salariés à éclairer leurs choix et garantir satisfaction dans l'expression de leurs préférences - qu'elles soient financières ou extra-financières, cela ne suffit pas à orienter massivement l'épargne hors des activités controversées vers les activités les plus vertueuses.

L'épargne salariale bénéficie déjà d'avantages fiscaux et sociaux considérables pour se développer, représentant plus de 2,3 milliards d'euros de dépenses annuelles pour l'Etat³². Un avantage que l'IGF qualifiait déjà dans un rapport datant de 2009 comme provoquant un "effet d'aubaine", révélait de nombreuses "incohérences" et présentait un "niveau d'efficience faible"³³.

Dans un souci d'usage raisonnable et stratégique de l'argent public, il est proposé ici que les [avantages](#) fiscaux et sociaux dont bénéficient les salariés et les entreprises servent également l'ambition écologique et économique du gouvernement en adaptant les mesures d'incitation fiscale existantes en faveur d'un usage plus responsable de l'épargne salariale.

²⁹ IGF, [Bilan et perspectives du label ISR](#), Décembre 2020.

³⁰ Reclaim Finance, [Les recommandations de Reclaim Finance pour un nouveau label ISR crédible](#), Décembre 2022.

³¹ AMF, [Proposition de critères minimaux environnementaux pour les produits financiers des catégories Art.9 et Art.8 de SFDR](#), Février 2023.

³² L'épargne salariale est la 8ème niche fiscale la plus coûteuse pour l'Etat. Source : Annexes au PLF-2023 : [Evaluation des voies et moyens. Vol. II : Dépenses fiscales](#), page 65, et [Programme 145 du Budget général : Epargne](#), page 13, Octobre 2022.

³³ IGF, Rapport du [Comité d'évaluation des dépenses fiscales et niches fiscales](#), Juin 2011. / Les Echos, [Le soutien fiscal à l'épargne provoque « effets d'aubaine » et « incohérences »](#), août 2010.

Le fait que les incitations fiscales et sociales touchent les salariés et les entreprises encouragerait ces parties à s'accorder volontairement sur un règlement de plan d'épargne d'entreprise ou de retraite collective plus responsable.

Par exemple, les plans d'épargne salariale qui n'excluraient pas les entreprises pétrolières et gazières qui développent de nouveaux projets et qui n'ont pas d'objectif de baisse de leur production pourraient voir leurs avantages fiscaux et sociaux réduits par rapport aux plans proposant uniquement des fonds qui les excluraient. Il reviendrait au législateur de définir quel type et quelle ampleur de réduction de ces avantages sociaux et fiscaux, partielle ou totale, il souhaite appliquer.

8. Pour un conditionnement de l'accès des gestionnaires d'actifs au marché de l'épargne salariale au respect de certaines conditions en matière de transparence et de pratique de gestion responsable

Le projet politique visant à développer l'épargne salariale grâce à la mise en place d'avantages fiscaux significatifs bénéficiant aux salariés et aux entreprises offre une opportunité économique considérable pour les gestionnaires d'actifs.

Dans un souci d'utilisation responsable de l'argent public et dans l'optique d'activer tous les leviers à la disposition des pouvoirs publics pour aligner l'économie sur les objectifs de l'Accord de Paris, la commercialisation de ce type de produit d'épargne devrait être conditionné au respect, par les gestionnaires d'actifs, en tant que teneurs de compte chargés de la gestion des plans d'épargne, et/ou en tant que gestionnaires des fonds, d'un certain nombre d'obligations en matière d'investissement responsable.

La commercialisation des FCPE est conditionnée par l'adoption, par le gestionnaire d'actifs qui en a la gestion, des éléments suivants dans leur politique climat :

1. Pour le secteur du charbon :
 - a. L'arrêt des investissements dans les entreprises qui développent ;
 - b. Le conditionnement des nouveaux investissements à l'adoption d'un plan de sortie du secteur à horizon 2030 en OCDE/Euroe et 2040 dans le reste du monde
 - c. L'application de sa politique à l'ensemble de ses actifs gérés d'ici à fin 2024, notamment pour couvrir la finance passive.
2. Pour le secteur du pétrole et du gaz :
 - a. Une politique d'engagement sur pétrole et gaz exigeant des entreprises pétro-gazières en portefeuille l'arrêt de tout nouveau projet d'exploration ou de production d'hydrocarbure, la baisse de leur production au plus tard en 2030 et la mise en place d'un *Say on Climate* annuel.
 - b. L'arrêt, d'ici fin 2024, des investissements dans les entreprises qui ne respecteraient pas cette exigence.

D'autres conditions moins déterminantes et davantage de nature facilitatrices pourraient être exigées comme l'adoption d'une politique de rémunération des dirigeants intégrant la performance extra-financière dans leurs parts variables, l'adoption d'une politique de lobbying cohérente avec leurs engagements climatiques, etc.

9. Pour une obligation à ce que le fonds par défaut n'investissent pas dans des activités controversées

Pour les salariés qui n'expriment pas de préférence particulière de placement, l'épargne est automatiquement fléchée vers le fonds par défaut tel qu'il aura été défini dans le règlement du plan d'épargne salariale, et qui correspond généralement au fonds le moins risqué.

Il est proposé ici que les fonds par défaut excluent les entreprises pétrolières et gazières qui développent leur production³⁴.

10. Pour une incitation à réviser régulièrement ses choix de placement

Une fois que les salariés ont défini leurs préférences de placement, il est important de les sensibiliser à l'impact de leurs investissements dans le temps. La communication du relevé annuel de situation peut être l'opportunité d'informer les salariés et de les encourager à reconsidérer leurs choix en fonction des indications portées à leur connaissance.

Ainsi, il est proposé qu'en plus d'intégrer au relevé annuel de situation l'ensemble des indicateurs mentionnée dans la proposition 1, il est systématiquement proposé aux salariés de:

1. Revoir leurs préférences de placement à travers la plateforme numérique mise à disposition par le teneur de compte - voire lors d'une séance de sensibilisation/formation à l'épargne salariale sur leur temps de travail;
2. Ouvrir un dialogue avec leurs représentants du personnel pour discuter des conditions du règlement de plan d'épargne salariale et envisager sa révision.

Gouvernance

Dans la pratique, la gouvernance de l'épargne salariale échappe assez largement aux salariés, alors qu'ils en sont les premiers bénéficiaires. Cette incohérence doit être traitée pour répondre à l'objectif de rétablir la confiance entre les épargnants et la finance responsable, et ainsi les inciter à davantage investir en adéquation avec leurs préférences grandissantes en matière d'écologie et de justice sociale.

L'investissement de l'épargne salariale est encadré à trois niveaux : le règlement du plan (décidé entre la direction et les salariés), le règlement du fonds (rédigé par le gestionnaire d'actif et contrôlé par le Conseil de surveillance) et la politique d'investissement du gestionnaire d'actif. Sur ces trois niveaux, il est possible de renforcer le pouvoir d'influence des salariés.

³⁴ Selon la définition de la GOGEL: entreprises qui prévoient d'ajouter plus de 20 mmmboe de ressource de pétrole et de gaz dans leur portefeuille de production, de développer plus de 100 km de pipeline, ou de développer des terminaux LNG d'une capacité de plus de 1 Mtpa par an.

11. Pour l'ouverture d'un droit de révision du plan d'épargne salariale pour les coalitions de salariés

Actuellement, seules les parties signataires du règlement du plan d'épargne salariale - la direction et les représentants de salariés - ont le droit de demander une révision de ce dernier.

Sans apporter de changement dans la répartition des pouvoirs liés à la négociation du plan, il est proposé d'ouvrir le droit, pour les salariés, de demander eux-mêmes, sous la condition d'obtenir un nombre minimum de salariés exigeant cette même demande, une révision du plan.

Cette disposition permettrait notamment aux salariés de pouvoir provoquer une révision du plan (et donc de modifier la liste des fonds soumis au choix de placement) sans passer par un accord intersyndical, et cela renforcerait ainsi le pouvoir des coalitions de salariés engagés pour l'écologie (comme les [Collectifs de salariés](#)) afin qu'ils puissent prendre part à la gouvernance de l'épargne salariale.

12. Pour un renforcement du pouvoir prescriptif du Conseil de surveillance des fonds vis-à-vis du gestionnaire d'actif

Actuellement, le Conseil de surveillance d'un fonds d'épargne salariale a essentiellement un rôle de contrôle pour le compte des salariés, avec néanmoins quelques prérogatives en cas de scission ou de fusion ainsi qu'un droit de véto pour la révision du règlement de fonds.

Le Conseil de surveillance pourrait cependant avoir un rôle plus important dans la définition de certaines règles de gestion de son fonds telles qu'appliquées par le gestionnaire de fonds. C'est particulièrement le cas en matière de politique d'engagement et de vote, où le Conseil de surveillance pourrait soumettre, au nom des épargnants, des consignes de vote et des objectifs d'engagement auprès de secteurs ou d'entreprises qu'il jugerait important de traiter en priorité.

Il est proposé ici que la loi exige l'intégration d'une clause dans le règlement des fonds d'épargne salariale ouvrant le droit pour le Conseil de surveillance d'imposer au gestionnaire de fonds des consignes de vote et certaines règles en matière d'engagement, comme par exemple d'exiger aux entreprises en portefeuille l'organisation systématique d'un Say on climate, la publication d'indicateurs clés attestant de la robustesse de leurs plans de transition, l'obtention d'une certification de leur trajectoire de décarbonation, etc.

13. Pour une communication aux salariés, en amont des AG des entreprises en portefeuille, des positions de vote du gestionnaire d'actif

L'engagement peut être un levier efficace pour inciter les entreprises à élaborer et suivre une stratégie de transition robuste. Dans un souci de transparence et de gouvernance mieux partagée, il est proposé que les gestionnaires d'actifs qui commercialisent des FCPE communiquent à leurs clients leurs intentions de vote en amont des Assemblée générale sur les résolutions liés à la rémunération des dirigeants, les comptes et les enjeux climatique, qu'elles soient à l'initiative de la direction (Say on climate) ou des actionnaires.

Cette communication peut se faire par mail ou via la plateforme mise à disposition par le teneur de compte aux salariés.

Elle pourrait être accompagnée d'une possibilité, pour le salarié, de contester auprès du Conseil de surveillance du fonds la position de vote préétablie par le gestionnaire d'actif.

Si les moyens techniques le permettent, l'opportunité pourrait être offerte aux salariés d'exprimer directement leur position de vote au gestionnaire d'actifs.

14. Pour une communication au conseil de surveillance du fonds de l'ensemble des positions de vote exprimées par le gestionnaire d'actif lors des AG

En complément de la proposition précédente, il est proposé que les gestionnaires d'actifs communiquent au Conseil de surveillance leurs positions de vote lors des AG, en particulier d'entreprises impliquées dans des activités controversées, dans le but de lui permettre d'évaluer objectivement la qualité de la politique d'engagement de son prestataire dans le cadre de sa mission de contrôle.

Une telle pratique est déjà en vigueur par nombre d'investisseurs institutionnels et ne présente pas une contrainte technique particulière³⁵.

Contacts

Antoine Laurent

Responsable Plaidoyer France (Reclaim Finance)

antoine@reclaimfinance.org

Julie Sansoucy

Chargé de campagne sur l'engagement citoyen et grand public (Reclaim Finance)

julie.sansoucy@reclaimfinance.org

Meriem Menjra

Responsable des affaires publiques (RIFT)

meriem.menjra@lita.co

Léo Garnier

Directeur général (RIFT)

leo.garnier@lita.co

³⁵ C'est le cas notamment d'[Ofi Invest](#) et d'[Allianz](#) qui publient leurs vote sur internet, ou de [CNP Assurances](#) qui l'indique dans son compte-rendu annuel d'engagement actionnarial.