



Finance responsable

La finance responsable recouvre l'ensemble des initiatives et réglementations visant à favoriser le financement de projets ou **d'investissements dits socialement responsables (ISR)**. La **finance responsable** est une composante de la finance durable.



La finance responsable repose sur une épargne investie sur **des projets qui concilient performances financières, sociales et environnementales**.

POURQUOI EN PARLE-T-ON ?

La finance responsable n'est pas un phénomène nouveau. Elle se développe depuis plusieurs décennies.

D'une part, la crise de 2008 a mis en lumière l'existence de pratiques financières complexes, parfois opaques, pouvant se caractériser par des prises de risques excessifs et des impératifs de rentabilité à court terme. En réaction, s'est développée la volonté de **donner du sens à la finance** et de la rendre plus transparente.

D'autre part, l'intérêt des ménages et des investisseurs pour les **sujets sociétaux et environnementaux** est en forte augmentation depuis plusieurs années. Leurs choix d'investissement semblent dictés moins par les enjeux exclusivement financiers et plus par des éléments extra-financiers comme le respect de l'environnement, le bien-être des salariés ou la bonne gouvernance des entreprises (c'est-à-dire la manière dont les entreprises sont contrôlées et dirigées).

Enfin, on entend également davantage parler de responsabilité sociétale des entreprises (RSE). Tout en conservant leur objectif de rentabilité, de plus en plus d'entreprises prennent davantage en compte les effets de leurs activités sur l'environnement et la société afin d'affirmer leur rôle citoyen.

COMMENT CELA FONCTIONNE ?

La finance responsable ambitionne de favoriser des investissements financiers qui prennent en compte les critères dits « ESG » :

- **des critères environnementaux (E)** : réduction des émissions de gaz à effet de serre des entreprises, préservation de la biodiversité, prévention des risques environnementaux...
- **des critères sociaux (S)** : conditions de travail, emploi des personnes en situation de handicap, impact sociétal des biens et services produits...
- **des critères de gouvernance (G)** : transparence de la rémunération des dirigeants, lutte contre la corruption, promotion de la parité et féminisation des conseils d'administration...

Les stratégies d'investissement responsable appliquées à un portefeuille financier (c'est-à-dire un ensemble d'actifs financiers détenus par un investisseur) peuvent revêtir plusieurs formes :

- **des politiques d'exclusion** : les entreprises de certains secteurs d'activité (par exemple, énergies fossiles, armes controversées, tabac) sont exclues du portefeuille lorsque le secteur concerné représente un pourcentage du chiffre d'affaires supérieur à un certain **seuil d'exclusion**.
- **des indicateurs extra-financiers**, tels que :
 - l'**empreinte carbone**, qui correspond aux émissions de gaz à effet de serre d'une entreprise ou d'un portefeuille financier ;
 - la **trajectoire de température** d'une entreprise ou d'un portefeuille, c'est-à-dire le rythme de réduction de ses émissions, ce qui permet de vérifier que ce rythme est suffisant pour limiter le réchauffement climatique ;
 - l'exposition des entreprises aux **risques climatiques** (sécheresses, inondations, ...) ;
- **des stratégies d'investissement thématiques** : l'investissement cible directement des projets ou secteurs durables (par exemple, les infrastructures d'énergies renouvelables) ou des entreprises jeunes présentant un impact positif sur l'environnement ;
- **un dialogue avec les entreprises** (on parle de **politique d'engagement**) afin de les inciter à améliorer leurs pratiques, soit en échangeant directement avec elles, soit par le vote en assemblées générales (AG)

Les investisseurs prennent aujourd'hui davantage en compte les critères ESG en amont de leurs décisions d'investissement. Selon sa **notation ESG**, une entreprise est donc susceptible de plus ou moins intéresser les investisseurs (banques, assurances, sociétés de gestion, entreprises et ménages).

LES LABELS ET LA FIABILITE DES INVESTISSEMENTS ESG

Toutes choses égales par ailleurs, les entreprises qui présentent la meilleure notation ESG ou les meilleurs indicateurs climatiques financeront plus facilement leurs investissements et leur développement économique car elles seront davantage prisées par les investisseurs et épargnants à la recherche de profils ESG favorables.

L'**évaluation des critères ESG** est donc un élément décisif. Mais elle repose sur des **données extra-financières** qui, bien souvent, sont difficilement chiffrables ou pas toujours accessibles pour le grand public. Leur pertinence et leur véracité doivent être vérifiées, d'autant que certaines entreprises ou fonds pourraient être tentés de donner une image trompeuse : en matière d'environnement, on parle de « greenwashing » que l'on traduit en français par **éco-blanchiment**.

Des **labels** visent par conséquent à garantir la qualité des fonds d'investissement socialement responsables. Leur fonctionnement est assuré par des organismes de certification qui réalisent des audits des fonds candidats. En France certains labels ont été créés par l'État, dont le label Greenfin (transition écologique), le label Finansol (finance solidaire) et le **label ISR** (investissement socialement responsable). Ce dernier est le plus important en France en termes de nombre de fonds d'investissement labellisés et d'encours (c'est-à-dire de montant d'argent géré). Les critères ESG du label ISR ont été renforcés début 2024 et excluent désormais les énergies fossiles (pétrole, gaz et charbon).

En Tunisie, la Bourse de Tunis, en collaboration avec le Conseil du Marché Financier (CMF) ont élaboré un **guide de reporting ESG** qui présente les principes de l'Initiative Sustainable Stock Exchanges (SSE) des Nations Unies et explique les concepts de base et l'utilité de la démarche de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) et du reporting ESG, ainsi que les recommandations pratiques pour leur mise en œuvre tout en laissant aux entreprises une marge d'analyse suffisante pour tenir compte de leurs enjeux propres et de leurs spécificités.

Ce code s'adresse d'une part aux administrateurs, dirigeants et cadres des entreprises cotées, et d'autre part aux parties prenantes de l'entreprise (actionnaires, investisseurs,

représentants du personnel, commissaires aux comptes, etc.). Il est censé les convaincre de l'utilité de la démarche ESG aussi bien pour eux-mêmes et pour l'entreprise, que pour la société.

Il propose une matrice d'indicateurs pour une démarche progressive de reporting extra financier, portant sur les considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG). Ce code est fondé sur le standard Global Reporting Initiative (GRI), les recommandations de la World Federation of Exchanges (WFE), les 17 Objectifs de développement durable (ODD) adoptés aux Nations unies en 2015 et sa déclinaison au niveau national, appelée le « Référentiel National de la Gouvernance » (RNG).

Le CMF et la Bourse de Tunis souhaitent que cette démarche de divulgation extra-financière soit surtout adoptée par les fleurons de l'économie tunisienne afin de fédérer l'écosystème tunisien vers une nouvelle économie durable qui tienne compte des besoins des générations futures.

Dans cette même perspective, le CMF a diligenté en 2024 une **étude** ayant pour objectif d'évaluer les pratiques ESG des entreprises tunisiennes cotées face aux défis nationaux et internationaux, notamment l'urgence climatique. L'échantillon couvrait les 20 premières sociétés cotées en termes de capitalisation boursière, représentant 81% de la capitalisation totale de la Bourse de Tunis au 4 septembre 2023. Les résultats de l'étude ont montré que toutes les entreprises ayant répondu reconnaissent l'impact du changement climatique et des enjeux sociaux sur leur activité. Toutefois, 31% d'entre elles n'ont pas encore identifié tous les risques RSE auxquels elles sont exposées. De plus, 50% des entreprises ne font pas vérifier leur reporting extra-financier par un tiers indépendant.

LA REGLEMENTATION APPLICABLE

En Tunisie, l'absence d'obligations réglementaires contraignantes limite encore l'engagement effectif des entreprises en matière de reporting ESG. Pourtant, l'adoption de la loi n°2018-35 du 11 juin 2018 relative à la responsabilité sociétale des entreprises, qui en a fait une priorité stratégique à l'échelle nationale, témoigne de l'engagement du pays en faveur du développement durable. Cette orientation est également renforcée par la consécration d'une **Stratégie nationale de transition écologique**, élaborée par le Ministère de l'environnement avec le soutien du Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD) et validée en Conseil des ministres début 2023. Cette stratégie vise à répondre aux défis environnementaux et économiques actuels tout en améliorant la compétitivité des entreprises tunisiennes sur les marchés internationaux. Dans ce contexte, la mise en place d'un cadre juridique plus structurant, permettrait d'accélérer l'intégration des principes ESG dans les pratiques des entreprises.

En France et en Europe, la réglementation a récemment été approfondie pour améliorer la transparence des investisseurs ainsi que des gestionnaires de fonds d'investissement responsable.

Au niveau français, la **loi « Énergie Climat »** de 2019 impose aux acteurs financiers de rendre public l'impact de leurs portefeuilles financiers sur le changement climatique et la biodiversité. La Banque de France, par exemple, se soumet à cette exigence en publiant un rapport annuel de durabilité.

Au niveau européen, le **règlement « SFDR »** de 2019 renforce également les obligations de transparence des fonds d'investissement responsable afin de permettre aux investisseurs de les comparer plus facilement. Il distingue trois catégories de fonds : les fonds dits « Article 6 », qui n'ont pas d'objectifs de durabilité, les fonds dits « Article 8 » qui prennent en compte des critères ESG et les fonds dits « Article 9 » qui présentent un objectif affirmé d'investissement durable.

Plus récemment, la **directive européenne « CSRD »**, entrée en vigueur en 2024, harmonise et étend les obligations de publication d'informations extra-financières en matière ESG pour les entreprises et les institutions financières (banques, assurances, sociétés de gestion d'actifs), afin de permettre aux investisseurs d'identifier plus facilement les entreprises vertueuses.

POUR ALLER PLUS LOIN

[La finance durable](#), vidéo ABC de l'économie, Banque de France

[La finance solidaire](#), ABC de l'économie, Banque de France

[Le label ISR](#), Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique

[Les acteurs de l'investissement socialement responsable \(ISR\)](#), La finance pour tous

[Rapport durabilité 2023 – L'action durable de la Banque de France et de l'ACPR](#), Banque de France, 2024

[Guide de Reporting ESG de la Bourse de Tunis](#), Bourse de Tunis

[Etude sur les pratiques RSE des sociétés cotées à la Bourse de Tunis](#), CMF, 2024

[Stratégie nationale de transition écologique](#), Ministère de l'environnement, 2023

Le présent document a été réalisé par la Banque de France et adapté par le Conseil du Marché Financier avec le consentement de la Banque de France dans le cadre de leur collaboration en matière d'éducation financière. La version originale de ce document est consultable sur le site Internet de la Banque de France, rubrique [ABC de l'économie](#)