

Chiffres 2013 de l'investissement responsable en France

10^e enquête de marché réalisée par **novethic**

LES MUTATIONS DE L'ISR FRANÇAIS

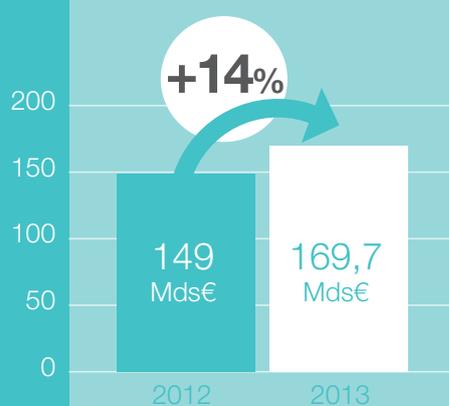
Depuis dix ans, Novethic observe attentivement le marché de l'Investissement Socialement Responsable (ISR). La forte croissance des encours des fonds et mandats ISR a longtemps été le reflet de son développement en France.

Le marché ISR est ainsi passé de 3,9 à 169,7 milliards d'euros entre 2003 et 2013.

L'investissement responsable prend désormais des formes diverses qui sont souvent combinées par les investisseurs pour construire des portefeuilles différents ou générer plus d'impact sur les émetteurs. Ces approches plus transversales comme l'intégration ESG, les exclusions normatives et l'engagement sont désormais présentées sur le même plan dans les chiffres annuels. Cela permet de comprendre les évolutions profondes de l'investissement responsable à la française et de mesurer le poids et les caractéristiques de chacune de ces approches.

Le Centre de recherche

Fonds ISR



La croissance des encours ISR ralentit. Elle n'est que de 14%, contre 29% en 2012, totalisant, à fin 2013, près de

170
Mds€

Pour la première fois, Novethic inclut dans ces chiffres les actifs immobiliers ISR estimés à 1,8 Mds€.

Intégration ESG

L'intégration ESG désigne les processus de gestion financière prenant en compte des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) de façon formalisée.

440
Mds€

sont soumis à ce type d'approche, soit 15% de la gestion d'actifs en France, estimée fin 2013 à 3000 Mds€ par l'AFG.

Novethic classe les pratiques d'intégration ESG en **trois catégories** :

- Formalisation du processus d'intégration ESG
- Processus contraignant pour les gérants non ISR
- Valorisation financière des enjeux ESG

Exclusions normatives

Les encours soumis à des exclusions normatives ont enregistré une croissance de 13% en 2013. Ceux-ci représentent

1445
Mds€

Ces exclusions s'appliquent sur près de la moitié de la gestion d'actifs en France.

Engagement

8 acteurs de l'ISR, soit 17% des répondants publient leur politique d'engagement sur leur site Internet. Ils déclarent avoir mené, en 2013,

340 actions d'engagement

La corruption, les conditions de travail dans la chaîne d'approvisionnement et les rémunérations des dirigeants ont été leurs principaux thèmes d'engagement.

Répartition des encours ISR par clientèle (Mds€)

	2012	2013	Évolution
Total	149	169,7	+14%
dont investisseurs institutionnels	107,2	119,6	+12%
Gestion collective	37,5	43,3	+15%
Gestion déléguée	56,4	62,2	+10%
Gestion interne	13,3	14,1	+6%
dont investisseurs particuliers	41,8	50,1	+20%
Gestion collective	24,7	31,3	+27%
Épargne salariale	17,1	18,8	+10%

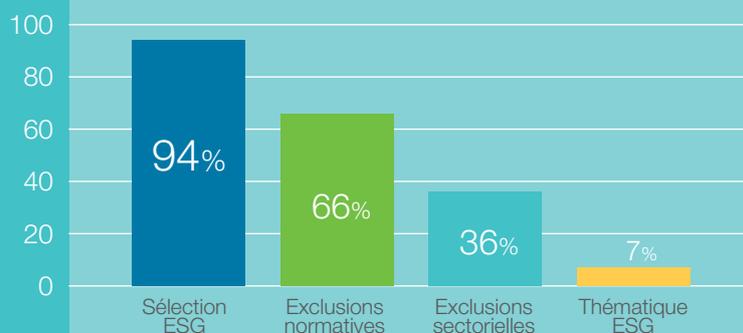
Cette année encore, la croissance du marché français de l'ISR est tirée par les investisseurs institutionnels (+12,4 Mds€). L'absence de nouveaux mandats ISR explique une hausse relativement modeste des encours en gestion déléguée (+10% en 2013 contre +53% en 2012).

Avec une augmentation de 8,3 Mds€, les investisseurs particuliers ne sont pas en reste. Les encours détenus par cette clientèle représentent à nouveau 30% du marché de l'ISR, après une baisse à 28% en 2012, principalement grâce aux produits d'assurance-vie.

La part de l'ISR dans l'épargne salariale diversifiée est stable (30,7% en 2013 contre 29,1% en 2012).

Analyse des 103 Mds€ pour lesquels les répondants détaillent leurs pratiques ISR

Stratégies ISR en % des encours, hors Amundi



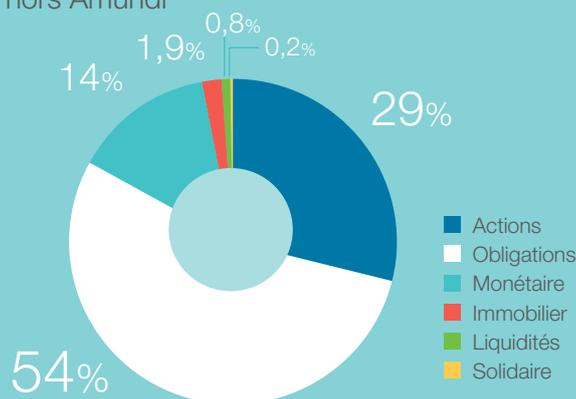
STRATÉGIES ISR

L'approche de sélection ESG reste stable à 94%. Le niveau d'exigence peut cependant varier d'un fonds à l'autre. Par exemple, pour près de 20% des encours, seule la moitié des émetteurs les mieux notés d'un point de vue ESG peuvent être sélectionnés.

La mise en place d'exclusions normatives par de nouveaux acteurs en 2013 explique que les encours soumis à cette stratégie soient passés de 52% à 66% en un an, à périmètre équivalent.

La quasi-totalité des acteurs s'appuient sur une agence de notation extra-financière pour mettre en place ces stratégies. Avec 87% des acteurs du marché, Vigeo est la plus citée en France, suivie de Sustainalytics (29%), EIRIS (21%), Ethifinance (21%) et oekom research (21%).

Répartition des encours ISR par classe d'actifs, hors Amundi



CLASSES D'ACTIFS

À périmètre équivalent, la part du monétaire a fortement baissé, passant de 25% en 2012 à 15% en 2013, confirmant une tendance de 2012. Cette baisse profite principalement aux obligations (54% contre 47% en 2012) et, dans une moindre mesure, aux actions (29% contre 27% en 2012).

La part des fonds investis en titres d'États ou d'entreprises est stable cette année. Ces émetteurs représentent respectivement 17% et 75% des encours ISR. Les fonds ISR sont toujours majoritairement investis (69%) dans la zone euro.

Intégration ESG

440
Mds€

L'intégration ESG dans la gestion financière recouvre des démarches diverses, y compris la diffusion des analyses ESG à toutes les équipes de gestion. Elle concerne 2265 milliards d'euros en 2013 mais Novethic a choisi de retenir comme intégration ESG les démarches les plus formalisées qui s'appliquent à **440 milliards d'euros** en 2013.

Répartition des encours soumis à une approche d'intégration ESG (Mds€)



FORMALISATION DU PROCESSUS D'INTÉGRATION ESG

L'intégration ESG peut passer par une combinaison des analyses financières et ESG, soit par un travail étroit entre les deux équipes, soit en confiant l'évaluation des risques ESG aux analystes traditionnels. Ce type de combinaison s'applique à 150 Mds€ en 2013.

PROCESSUS CONTRAIGNANT POUR LES GÉRANTS NON ISR

Le suivi formalisé des portefeuilles permet dans ce cas d'identifier les émetteurs les moins bien notés. Leur analyse au cas par cas peut conduire à geler des investissements ou à désinvestir. Cette pratique concerne 257 Mds€.

VALORISATION FINANCIÈRE DES ENJEUX ESG

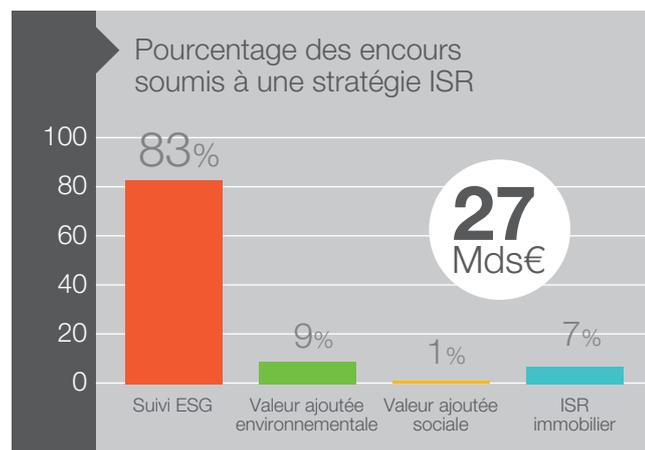
Attribuer systématiquement une part ESG dans la notation financière d'une entreprise ou sa valorisation reste rare. Cela concerne 34 Mds€ en 2013. Cependant, plusieurs acteurs ont indiqué qu'ils prévoyaient de mettre en place en 2014 des valorisations de cette nature.



Focus immobilier

Pour la première fois, Novethic ajoute les actifs immobiliers à cette enquête. Si la grande majorité des acteurs interrogés intègre des considérations environnementales à leurs décisions d'investissement, Novethic comptabilise ici uniquement ceux qui prennent en compte dans le même temps des critères sociaux et de gouvernance. En 2013, ces encours avoisinent **27 milliards d'euros**, soit un quart de la gestion immobilière pour compte de tiers en France.

L'approche dominante consiste à **suivre les performances ESG** des portefeuilles. L'analyse environnementale porte généralement sur l'énergie, l'eau et les déchets tandis que les critères sociaux et de gouvernance varient fortement d'un acteur à l'autre (accessibilité, confort et bien-être, utilité sociale des bâtiments, etc.).



Quelques fonds thématiques cherchent à montrer une **valeur ajoutée sociale ou environnementale**. Ils se distinguent par des objectifs clairement affichés (engagement de réduction de l'impact environnemental, analyse de la contribution sociale des activités hébergées).

Enfin, **1,8 Mds€** d'encours sont gérés selon une **approche ISR** en 2013. La notation des actifs est alors discriminante, ce qui signifie que sont exclus les actifs les moins bien notés ou ceux dont le potentiel d'amélioration après travaux est insuffisant. La notation est assortie de politiques d'amélioration formalisées et systématiques intégrant *property managers*, administrateurs de biens, sous-traitants de chantiers, etc. En 2013, 11 Organismes de Placement Collectif en Immobilier (OPCI) et un mandat, détenus exclusivement par des investisseurs institutionnels, répondent à cette approche.

Engagement actionnarial

DÉMARCHES D'ENGAGEMENT PLUS STRUCTURÉES

Les actions d'engagement font désormais l'objet d'un meilleur suivi.

12 sociétés de gestion et un investisseur institutionnel ont été en mesure de chiffrer les encours qu'ils détiennent dans les 340 entreprises auprès desquelles ils ont mené une démarche d'engagement en 2013. Ils s'établissent à 40 Mds€ à fin 2013.

De plus, huit sociétés de gestion comptabilisent le nombre d'actions d'engagement ayant entraîné un changement notable chez les entreprises. Elles estiment que l'engagement a porté ses fruits dans près de 30% des cas. À l'inverse, sept acteurs ont soldé des positions lorsque l'engagement s'est avéré infructueux.

LIEN ENTRE CONTROVERSES ET ENGAGEMENT

La gouvernance continue d'être un thème d'engagement central, notamment en vue des assemblées générales, tout comme la transparence des entreprises sur leurs pratiques RSE. Cependant, l'engagement semble de plus en plus initié en réaction aux controverses de grande ampleur.

L'effondrement de l'atelier de confection textile du Rana Plaza au Bangladesh, qui avait entraîné la mort de plus de 1100 ouvriers en avril 2013, a ainsi conduit plusieurs acteurs à faire pression sur les secteurs du textile et de la grande distribution.

Exclusions

Au-delà des exclusions appliquées aux fonds ISR, certains acteurs choisissent de mettre en place des exclusions plus transversales sur une large part de leurs encours.

EXCLUSIONS NORMATIVES

Les exclusions normatives désignent l'exclusion des émetteurs coupables de violations de normes ou de conventions internationalement reconnues comme celle des Droits de l'Homme. Par extension, certains acteurs excluent aujourd'hui des entreprises controversées pour leurs pratiques en rupture avec les principes du Global Compact.

L'adoption de ce type de politique continue de progresser en France. Les encours concernés ont progressé de 13% de 2012 à 2013 pour s'établir à 1445 Mds€.

EXCLUSIONS SECTORIELLES

Bien qu'exclure des secteurs ou des activités spécifiques de tous ses portefeuilles reste une pratique peu répandue en France, elle a augmenté fortement entre 2012 et 2013 (+73%). 437 Mds€ d'encours sont désormais soumis à des exclusions sectorielles. Les fibres d'amiante, le tabac et l'armement sont les trois secteurs les plus exclus.



MÉTHODOLOGIE : Cette enquête présente les encours ISR détenus par les investisseurs français qu'ils soient gérés en France ou à l'étranger. Pour ce qui est des approches transversales (exclusions, engagement et intégration ESG), sont comptabilisés les encours des acteurs français quelle que soit la nationalité de leurs clients.

PANEL DES RÉPONDANTS : 57 SOCIÉTÉS DE GESTION ET 8 INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS, 71% D'ENTRE EUX ONT SIGNÉ LES PRI.

Investisseurs institutionnels : Agrica - BNP Paribas Cardif - Caisse des Dépôts - CNP Assurances - Établissement de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique (ERAFP) - Fonds de Réserve pour les Retraites (FRR) - IRCANTEC - MAIF.

Sociétés de gestion : Agicam - Alcyone Finance - Allianz GI France - Amundi (données partielles) - Aviva Investors France - AXA IM - BNP Paribas IP - Candriam - CCR AM - Cedrus AM - CM-CIC AM - Comgest - CPR AM - Diamant Bleu Gestion - Ecofi Investissements - Edmond de Rothschild AM - Federal Finance Gestion - Fédéris Gestion d'Actifs - Financière de l'Echiquier - Fongepar Gestion Financière - Generali Investments Europe - Groupama AM - Groupe OFI - HSBC Global AM (France) - Humanis Gestion d'Actifs - ING IM - La Banque Postale AM - La Financière Responsable - La Française AM - Mandarine Gestion - Meeschaert AM - Metropole Gestion - Natixis AM et sa filiale Mirova - Neufilze OBC Investissements - Palatine AM - Petercam Institutional AM - Pictet AM - Pro BTP Finance - Quilvest Gestion - Robeco France - Roche-Brune AM - Rothschild & Cie Gestion Group - Sycomore AM - UBS Global AM - Vanguard AM.

Sociétés de gestion immobilières : A Plus Finance - AEW Europe - Allianz Real Estate France - Amundi Immobilier - BNP Paribas REIM - Corum AM - La Française REIM - Perial AM - Primonial REIM - Sofidy - Viveris REIM.

Les chiffres 2013 de l'investissement responsable en France est une enquête exclusive de Novethic, centre de recherche et unique source de statistiques sur l'Investissement Responsable en France. Plus d'informations sur www.novethic.fr

Copyright : Tous droits réservés, reproduction interdite sans autorisation expresse de Novethic.

