

L'Indicateur Novethic



Novethic quantifie l'offre de fonds se réclamant de la finance durable sur le marché français (ISR, Durable, Responsable, ODD, à impact...) et concentre son analyse sur les fonds thématiques, environnementaux et sociaux, dont la stratégie est plus lisible pour le client final.

Fonds thématiques 2018



147 fonds



36 Mds€



+18%

Source : Novethic

Chiffres du marché des fonds ISR 2018



Source : Novethic



Une dynamique portée par des performances financières honorables et le label ISR

- La dynamique de la finance durable est d'autant plus forte (+11%) que la gestion d'actifs en France est en repli (-6% pour les OPC de droit français selon l'AFG en 2018).
- Alors que les grands indices de référence ont affiché des performances négatives fin 2018, le marché des fonds étiquetés finance durable a tiré son épingle du jeu. Sur les 150 milliards d'euros des fonds ISR, 45% sont investis en actions et ont obtenu une performance moyenne de -1%. Ces résultats confirment qu'une approche ESG permet de mieux identifier sur les marchés les entreprises sources de création de valeur.
- Plus du tiers du marché des fonds se réclamant de la finance durable, soit 147, sont des fonds thématiques dont 90% des encours sont en actions. Leur performance (2,4%) est meilleure que celle du marché des fonds actions au global. Leur taux de collecte (+13,6%) est lui aussi très supérieur à celui du marché ISR global (+4%).
- Il faut enfin relever les excellentes performances des 18 fonds de green bonds (18,2%).

Une offensive marketing pas toujours explicite

- Les dénominations des fonds listés dans l'Indicateur sont très variées : ISR, durable, responsable, impact, se mêlent à ODD pour Objectifs de Développement Durable.
- Les recommandations de l'AMF visant à ce que les fonds construits avec une intégration ESG contraignante pour la

gestion financière soient labellisés ISR, ne sont pas forcément respectées. Sur 75 fonds domiciliés en France se réclamant de l'ISR dans leur libellé, 39 ne sont pas labellisés.



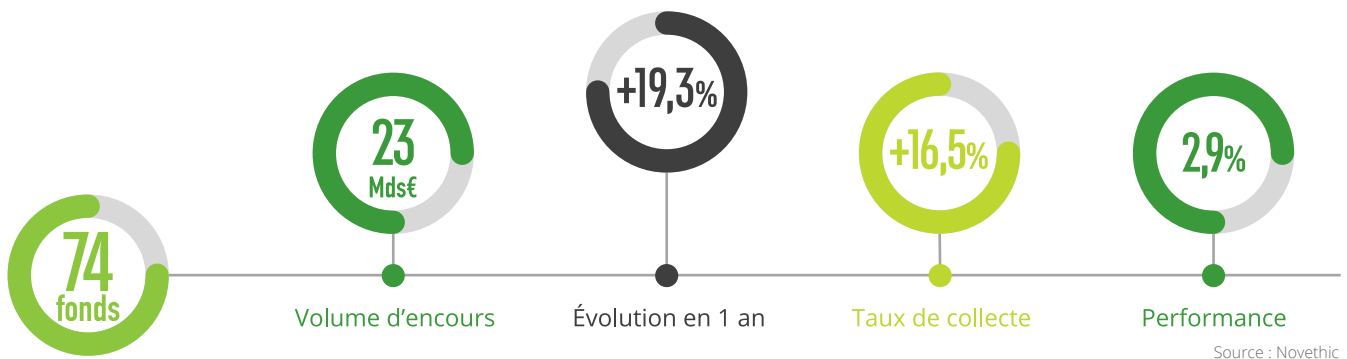
Le label ISR en plein essor grâce à la loi PACTE

- Le volume des fonds labellisés ISR ne cesse d'augmenter. A fin 2018, ils étaient 146 contre 96 fin 2017 et leurs encours avaient augmenté de 67%. Les fonds labellisés ISR représentent 28% du marché global et 52% de la collecte.
- Cette tendance se poursuit de plus belle grâce à la loi PACTE qui prévoit d'inclure au moins un fonds labellisé ISR dans tous les contrats d'assurance-vie dès 2020.
- Les risques de confusion pour le client final sur les promesses des fonds labellisés ISR, terminologie inconnue des épargnants, sont élevés. Plus de 70% des fonds labellisés ISR ne comportent pas le terme «ISR» dans leur intitulé.
- Une cinquantaine de fonds labellisés ISR sont en fait des fonds thématiques environnementaux, sociaux ou multi-thématiques. Ils représentent 26% des encours et 61% des souscriptions.

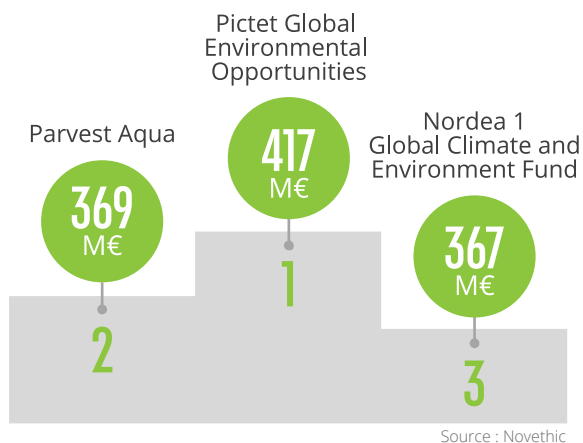




Attractivité verte et dynamisme des green bonds



- La performance des fonds thématiques verts est tirée par celle des fonds de green bonds qui représentent 12% des encours et un fonds actions monde qui sort du lot, le Amundi Funds II Global Ecology. Sa performance provient notamment d'acteurs américains positionnés sur la distribution et la gestion de l'eau, le transport ferroviaire de marchandise et de sa poche de diversification « durable » sur la santé.
- Les terminologies employées par la majorité de ces 74 fonds verts sont explicites sur leurs thématiques et identifiables grâce à leur libellé : vert/climat/environnement/transition/énergie/eau



Les trois plus grosses collectes de fonds verts

- Leurs performances négatives n'ont pas été un obstacle pour ces trois fonds actions qui ont réalisé la meilleure collecte de 2018, probablement en partie grâce au réseau de distribution dont ils bénéficient. Ils pèsent 3 milliards d'euros soit 13 % des encours.
- Les thématiques couvertes sont variées : services environnementaux, lutte contre les pollutions et le changement climatique, green tech, eau, énergies renouvelables ; tandis que leurs indicateurs environnementaux sont plus rares. Ils donnent la répartition par secteurs verts en % actifs ou la part verte en chiffre d'affaires des entreprises liée à la thématique.



Foisonnement d'indicateurs d'impact environnemental

• Des performances environnementales difficilement comparables

Les 20 plus gros fonds verts de l'Indicateur (hors fonds labellisés TEEC) pèsent 18,5 Mds€ et ils utilisent au total, pour ceux qui les publient (7 ne le font pas), une quinzaine d'indicateurs d'impact. On trouve par exemple la répartition sectorielle du portefeuille dans les thèmes du fonds en % des actifs, les émissions induites pour 100€ investis (scope 1 à 3), le volumes d'eau sauvée ou encore les températures de portefeuille, voire la puissance installée d'énergies renouvelables.

Cette diversité reflète l'absence de cadres sur les indicateurs d'impact mais compromet la possibilité de comparer les fonds sur leurs performances environnementales.

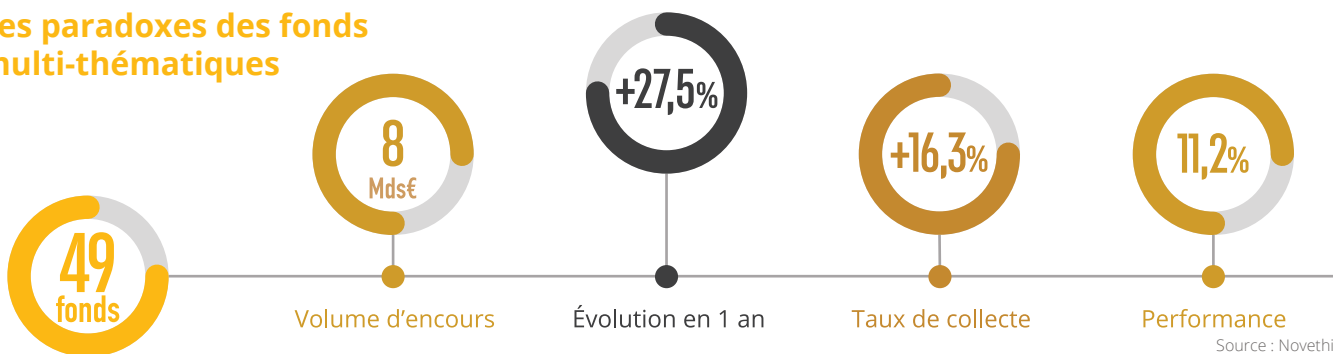
• Plus d'indicateurs que de fonds cotés labellisés TEEC !

Les 9 fonds qui ont obtenu le label TEEC pèsent 1,7 Md€ et ils proposent 14 indicateurs : température de réchauffement implicite associée au portefeuille et trajectoire 2° ; émissions induites CO₂/M€ ; intensité carbone (T CO₂ eq/M€ CA) ; émissions évitées CO₂/M€ ; empreinte carbone du portefeuille (T CO₂ eq) ; allocation par projet financé ; allocation par thématiques environnementales ; notes des obligations vertes (0 à 5) ; Net Environmental Contribution (méthodologie développée par Sycomore) ; consommation d'eau en m³ ; répartition de l'actif en fonction de la part verte du CA des entreprises ; capacité d'énergies renouvelables financée (MW/M€) ; puissance installée additionnelle (MW) ; production annuelle d'énergies renouvelables (MWh/M€).

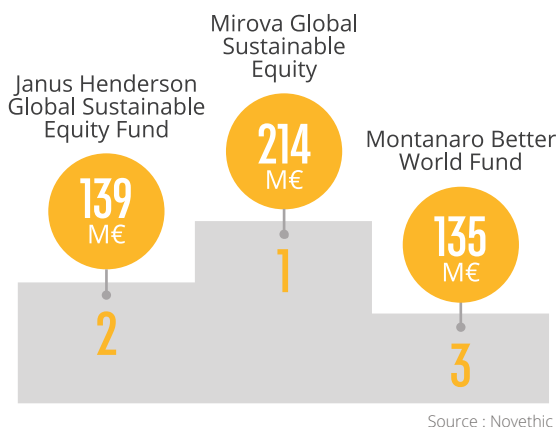
L'absence de standardisation d'indicateurs rend plus difficile la lisibilité des caractéristiques environnementales et leur comparabilité pour l'investisseur final.



Les paradoxes des fonds multi-thématiques



- Une cinquantaine de fonds affichent un positionnement multi thématique tournant autour du développement durable. Cette tendance se développe et les fonds qui s'en réclament utilisent des terminologies différentes selon leurs promoteurs : 9 utilisent les termes sustainability ou durable, le même nombre ceux d'ISR ou SRI et enfin 6 ont un marketing axé sur l'impact.



- Les thématiques sont variées. Elles sont environnementales comme les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, les bâtiments durables, les transports et la mobilité durable, l'agriculture, le bois, les forêts, l'eau ou encore les déchets, mais sont aussi sociales comme la santé et l'alimentation saine, la consommation responsable, l'égalité femme/homme ou l'éducation.

Les trois plus gros collecteurs

- Les performances négatives des fonds actions multi-thématiques n'ont pas rebuté les investisseurs. Avec 1,3 Md€ d'encours, ils représentent 46 % de la collecte 2018 des fonds multi-thématiques. Les 3 fonds les plus collecteurs sont des fonds labellisés ISR et consacrés à des thèmes de développement durable.

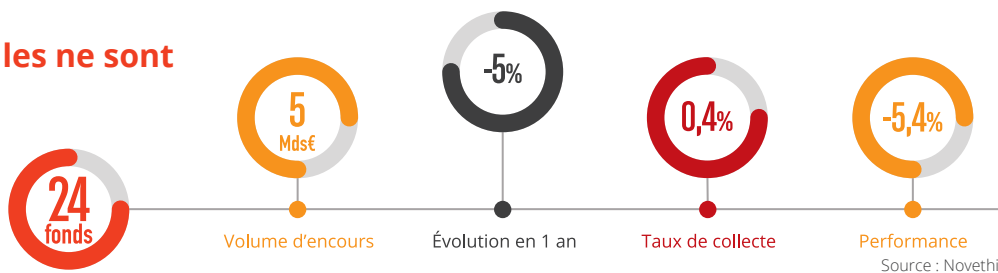
Les 17 ODD : un multi-thème porteur

- L'approche multi-thématique converge progressivement vers celle qui cible les Objectifs de Développement Durable. 18 fonds ont cette stratégie en 2018 contre 9 fin 2017.
- Ces fonds majoritairement actions (16 sur 18) reposent sur une très bonne dynamique alliant performance (16,8%) et taux de collecte plus élevé (20,9%) que les seuls fonds multi-thématiques.
- La majorité des fonds orientés sur les ODD utilisent dans leur libellé soit le terme « impact » (6 fonds) soit celui d'« ODD » (2 fonds) pour définir leur positionnement.
- Leurs indicateurs d'impact sont aussi variés que leurs thématiques d'investissement. Cela va de la répartition par adéquation aux ODD en % de l'encours, à la mesure de l'adéquation des investissements avec les ODD comparativement à l'indice de référence, en passant par le % de chiffre d'affaires réalisé par l'entreprise en réponse à un ou plusieurs ODD.

Le recordman d'indicateurs d'impact est le fonds Montanaro Better World Fund, en troisième position sur le podium, qui en propose une trentaine.



Les thématiques sociales ne sont pas très porteuses



- Les 24 fonds sociaux sont dédiés à l'emploi, à la santé, aux femmes... Les thèmes qui fonctionnent le mieux sont la santé et l'alimentation saine, l'emploi, la consommation responsable et l'économie des seniors.
- L'un des meilleurs collecteurs est le fonds ISR historique labellisé comme tel, Mirova Insertion Emplois Dynamique (+94,3 M€ de souscriptions nettes). Sa spécificité est de focaliser sur la création d'emploi en France via une méthodologie propriétaire qui lui permet d'agréger au niveau du portefeuille des notes « conviction emploi » attribuées aux émetteurs en lien avec la partie solidaire du fonds orientée sur l'insertion professionnelle.



Plus de 60% de la gestion d'actifs française passe au tout ESG

Quatre grandes sociétés de gestion ont annoncé ces derniers mois vouloir étendre l'intégration ESG à l'ensemble de leurs actifs. Elles emboîtent ainsi le pas à La Banque Postale AM qui a été la première à annoncer au printemps 2018 vouloir devenir 100% ISR d'ici 2020.

L'intégration ESG est l'une des approches d'investissement responsable qui se développe particulièrement vite. Ce concept très large englobe différentes pratiques d'utilisation de l'analyse sur des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans la gestion financière.

Elle sert à identifier et mesurer ce qu'on appelle la « matérialité » des risques et opportunités ESG pour les entreprises ou d'autres types d'émetteurs.

Son utilisation se répand chez un nombre croissant d'acteurs qui l'intègrent progressivement à l'ensemble de leur processus. Il y a trois niveaux d'intégration ESG qui peuvent être combinés par certains acteurs.

A l'échelle de la recherche : Elle regroupe l'ensemble des outils permettant d'évaluer de façon systématique la capacité des entreprises à créer de la valeur sur le long terme. Il s'agit dans ce cas d'analyse ESG réalisée par une équipe intégrée à la gestion, de scores ESG incorporés à des outils centralisés de recherche financière et extra-financière, voire de comités d'investissement intégrant un avis ESG. On retrouve dans cette catégorie les analyses de matérialité mais aussi les pratiques de vote et d'engagement.

A l'échelle des titres : Dans ce cas l'intégration ESG influence sur la gestion soit par un système qui lie analyse ESG et fixation de la **valorisation** financière des titres, soit un système de **pondération** qui fait varier le poids donné aux émetteurs en fonction de leur score ESG.

A l'échelle des portefeuilles : Les gérants peuvent soit être contraints de respecter un score ESG minimum de portefeuille, en général supérieur ou égal à celui de l'indice de référence, soit avoir un objectif d'amélioration de la note ESG du portefeuille.

Société de gestion	Stratégie d'intégration ESG	Encours au 31/12/2018	Date d'implémentation
	A l'échelle de la recherche : scores ESG propriétaires, équipe ESG intégrée à la gestion, notes de recherche intégrant l'analyse et la recommandation ESG, outil centralisé de mise à disposition de l'analyse ESG pour la gestion, comités de gouvernance sur la prise de décision ESG, vote et engagement intégrant les critères ESG.	540 Mds€	2019
	A l'échelle de la recherche : scores ESG propriétaires, due diligence ESG, recherche et analyse ESG intégrés, notes de recherche intégrant l'analyse ESG, comité de validation ESG, watchlist des titres à fort risque ESG, vote et engagement intégrant les critères ESG.	399 Mds€	2020
	A l'échelle de la recherche : intégration de critères ESG matériels dans l'analyse financière, due diligence ESG, outil centralisé de mise à disposition des équipes de gestion des données de l'analyse ESG, comité de pilotage Investissement Responsable, réunions de gestion intégrant les enjeux ESG, vote et engagement intégrant les critères ESG. A l'échelle des titres : mesure systématique de l'impact ESG sur la valorisation des émetteurs actions et taux.	68 Mds€	2020
	A l'échelle de la recherche : généralisation de la prise en compte de l'analyse ESG en complément de l'analyse financière traditionnelle, scores ESG propriétaires, intégration systématique de la performance ESG dans la politique de vote et le dialogue actionnarial. A l'échelle des titres : généralisation de la pondération des notes ESG dans les portefeuilles (pour la gestion active) A l'échelle des portefeuilles : score ESG minimum de portefeuilles par rapport à leur indice ou univers de référence (pour la gestion active).	1 425 Mds€	2021



L'INDICATEUR NOVETHIC

Une publication du centre de recherche de Novethic réalisée par Jade Dusser Afonso et Julie Nicolas. Sources principales des données financières : Morningstar et Six Financial Information. Copyright : Reproduction interdite sans accord explicite de Novethic