

Les chiffres 2015 de l'Investissement Responsable en France

746
milliards
d'euros

+29%

Les encours comptabilisés sous la bannière de l'investissement responsable s'élèvent désormais à 746 milliards d'euros en France. Il s'agit de l'ensemble des gestions qui intègrent des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG), hors exclusions seules.

Le centre de recherche de Novethic analyse de façon détaillée l'impact des démarches adoptées par les investisseurs pour mesurer leur influence sur la composition des portefeuilles.

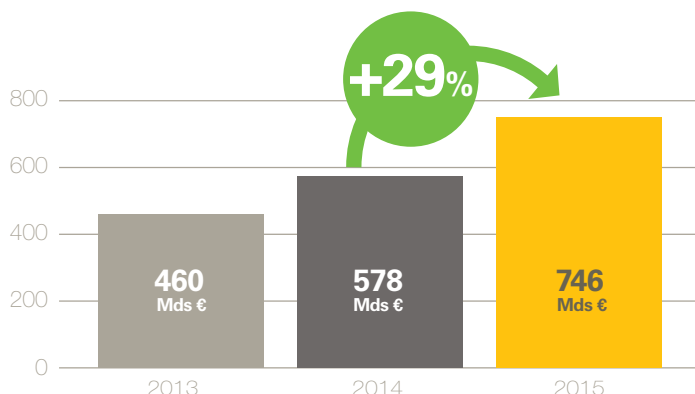
Pour la première fois, le marché de l'investissement responsable peut ainsi être classé selon trois niveaux d'impact : limité, significatif et très sélectif. Cette dernière catégorie est appelé « ISR de conviction ».

→ Une croissance constante portée par les assureurs

L'enquête a été menée auprès de la quasi-totalité des acteurs de l'investissement responsable. Elle recense ainsi les encours de 55 sociétés de gestion, dont les deux tiers sont de droit français, et les actifs d'une dizaine d'investisseurs institutionnels très engagés sur l'ESG.

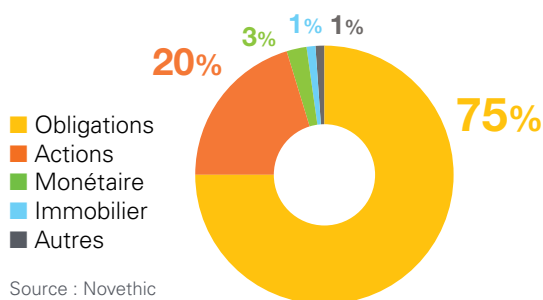
Les assureurs sont les premiers animateurs de ce mouvement en croissance constante, puisque les encours qu'ils gèrent de cette façon sont passés de 375 Mds€ en 2014 à plus de 465 Mds€ au 31 décembre 2015. Ils génèrent ainsi 55% de l'augmentation des volumes d'investissement responsable en opérant notamment d'importantes conversions de fonds préexistants.

Évolution des encours sur les trois dernières années



Source : Novethic

Répartition des encours par classe d'actifs



Source : Novethic

L'investissement responsable est aujourd'hui un marché quasi exclusivement dominé par les investisseurs institutionnels. Ils détiennent aujourd'hui près de 90% des encours, hors exclusions seules (normatives ou sectorielles). Même la dynamique forte de l'épargne salariale ne parvient pas à inverser la tendance. Selon l'AFG, les encours ISR de cette catégorie d'actifs sont en croissance de +14,5% en 2015. Ils atteignent près de 22 milliards d'euros et représentent près d'un tiers de la totalité de l'épargne salariale.

Les démarches d'exclusion gagnent encore du terrain

Qu'elles s'appliquent pour des motifs éthiques, environnementaux ou de santé publique, les exclusions ne concernent qu'une très faible part de l'univers d'investissement. De plus, elles n'ont pas d'impact sur le processus de gestion financière. Elles sont donc comptabilisées séparément. Les exclusions sont mises en œuvre par un nombre croissant d'investisseurs selon deux types d'approches :

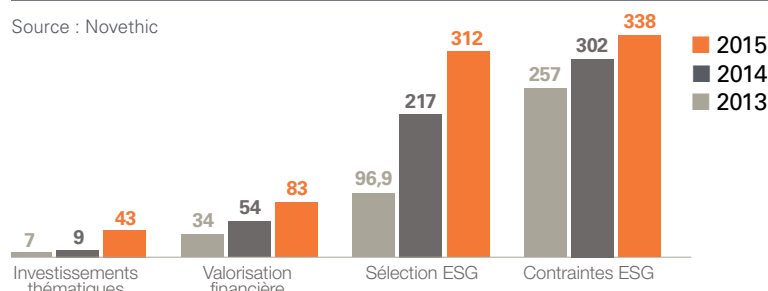
- les exclusions normatives d'entreprises responsables de violations graves et répétées des conventions internationales, portent à présent sur 2 621 Mds€ d'actifs (+34%),
- les exclusions sectorielles concernent 631 Mds€, soit +8% en 2015. Le premier secteur exclu est la production d'armements (616 Mds€), suivi par le tabac et la pornographie (plus de 520 Mds€), les jeux d'argent, l'alcool, mais aussi le nucléaire, les OGM et les énergies fossiles qui sont en augmentation. ■

Analyse des différentes pratiques d'investissement responsable

Les adeptes de l'investissement responsable adoptent des approches différentes en fonction des objectifs qu'ils se fixent. L'enquête recense quatre grandes catégories de pratiques que bon nombre d'acteurs combinent. Toutes sont définies ci-dessous et enregistrent une progression importante, plus particulièrement deux d'entre elles : la gestion à thèmes environnementaux et sociaux, dont les encours ont été multipliés par cinq, et la valorisation financière (+55%).

Principales pratiques d'investissement responsable (en Mds €)

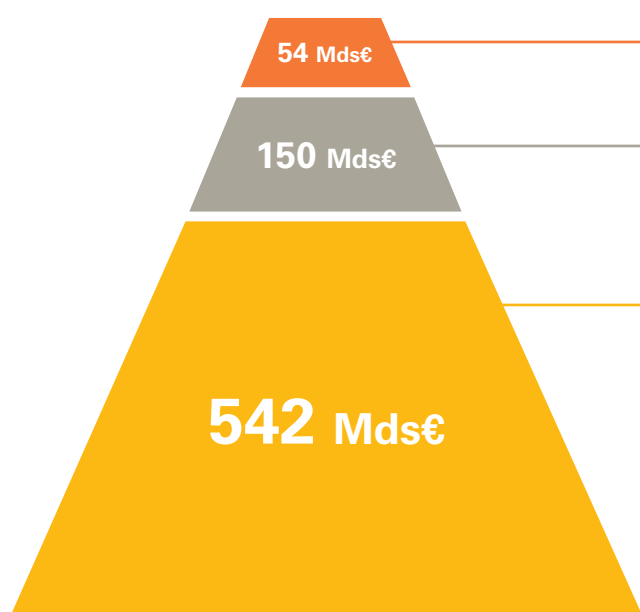
Source : Novethic



La progression de l'approche thématique témoigne de l'impact des engagements sur le climat qui ont marqué 2015. Même si 60% des 43 milliards d'euros d'investissements thématiques ont une approche multi-thèmes, un tiers de ces encours sont exclusivement focalisés sur l'environnement. Les investisseurs particuliers semblent sensibles à la démarche puisqu'ils détiennent 36% des encours thématiques. L'augmentation des volumes gérés en valorisant financièrement l'analyse Environnementale, Sociale et de Gouvernance montre que sa « matérialité » progresse. Enfin, la forte croissance de la sélection ESG est due, pour l'essentiel, à une seule conversion importante.

Investissements thématiques	Les approches thématiques s'orientent vers les entreprises qui offrent des solutions à une problématique environnementale ou sociale, soit pour une partie de leur chiffre d'affaires, soit parce que c'est leur principale activité.
Valorisation financière	Intégration systématique des critères ESG dans la valorisation, la notation ou les recommandations financières des émetteurs, impactant en conséquence les décisions d'investissement.
Sélection ESG	Stratégie ISR basée sur la sélection des émetteurs présentant les meilleures pratiques ESG. La sélection ESG peut revêtir plusieurs formes : best-in-class (sélection des meilleurs émetteurs au sein de chaque secteur d'activité) ou best-in-universe (sélection des meilleurs émetteurs indépendamment de leur secteur d'activité, ce qui conduit de fait à écarter les secteurs à risque et à privilégier ceux porteurs de solutions ESG).
Contraintes ESG	Processus de gestion consistant à geler, limiter ou interdire l'investissement dans les entreprises qui présentent un profil de risque ESG majeur, ou à imposer aux gérants un seuil minimal de qualité ESG.

→ Impact des stratégies sur les portefeuilles



Impact très sélectif : «ISR de conviction»

Voir analyse détaillée en page 3.

Impact significatif

Actifs gérés selon une approche de valorisation financière ou de sélection best-in-class, qui écartent entre 25% et 50% de l'univers d'investissement

Impact limité

Encours auxquels on applique des contraintes ESG et pour lesquels moins de 25% des titres sont écartés sur des critères ESG.

Pour qualifier l'impact de l'analyse ESG des émetteurs sur la gestion, l'enquête demande que soit précisé le pourcentage de valeurs qu'elle conduit à exclure. Ce chiffre est ensuite combiné à d'autres approches pour classer les 746 milliards d'euros en trois catégories : impact limité (près de 75%), impact significatif (environ 20%) et ISR de conviction (plus de 7%). ■

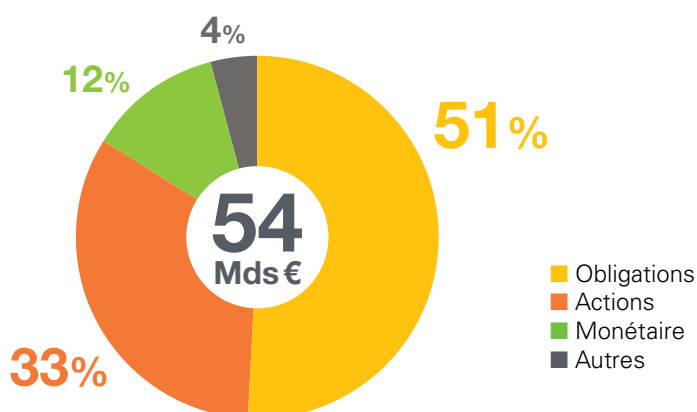
ISR de conviction

La dynamique du marché montre un intérêt croissant des investisseurs pour des démarches qui ont un impact très significatif sur les portefeuilles et éloignent leur composition des indices boursiers de référence. Novethic définit ainsi une nouvelle catégorie, appelée «**ISR de conviction**», qui totalise **54 milliards d'euros**. Il regroupe les approches de sélection ESG best-in-class, écartant plus de la moitié de l'univers d'investissement, celles dites best-in-universe, qui excluent plus de 25% des titres et les investissements thématiques.

54
Mds €
d'ISR de conviction

Ventilation de l'ISR de conviction par classe d'actifs

Source : Novethic



Ventilation par type de clientèle (en Mds€)

Source : Novethic

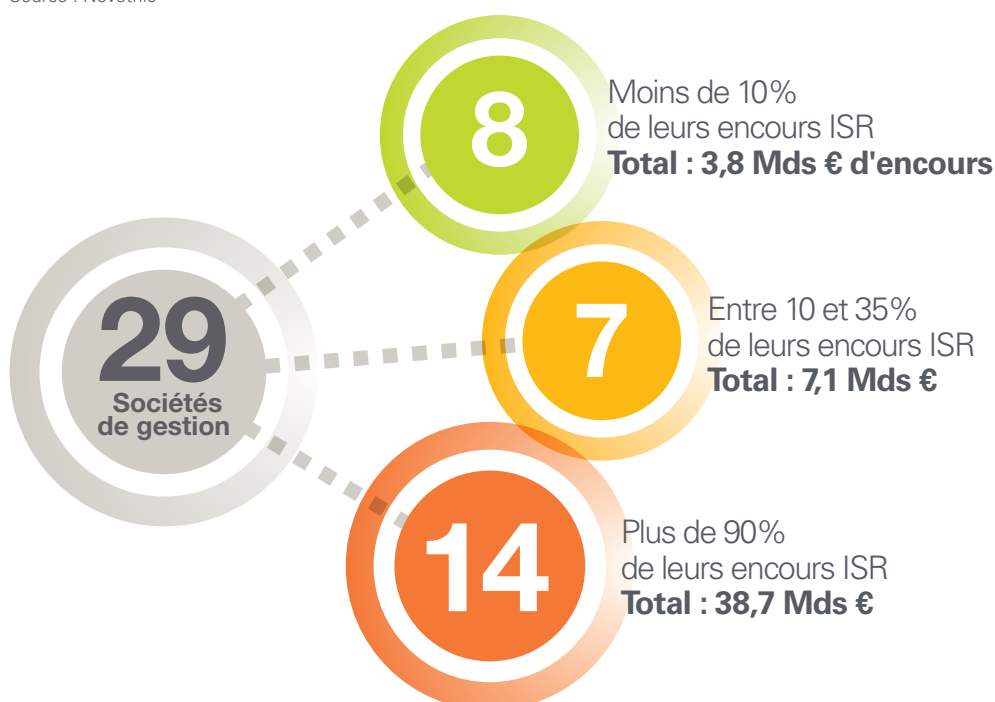
Total	53,9	
dont investisseurs institutionnels	41,3	77%
Gestion collective	15,3	28%
Gestion déléguée	20,7	38%
Gestion interne	5,2	10%
dont investisseurs particuliers	12,6	23%
Gestion collective	6,8	13%
Épargne salariale	5,8	11%

L'ISR de conviction représente moins de 10% des encours de l'investissement responsable. A dominante obligataire, il fait plus particulièrement l'objet de mandats dédiés : ceux-ci représentent 20,7 milliards d'euros, soit 38% de l'ISR de conviction.

Aujourd'hui, plus de la moitié des sociétés de gestion du panel ont au moins une partie de leurs encours ISR gérés selon ces critères discriminants, qui écartent leurs portefeuilles des benchmarks traditionnels.

Les sociétés de gestion adeptes de l'ISR de conviction

Source : Novethic



Si l'ISR de conviction est encore très minoritaire, il est intéressant de noter qu'il est pratiqué par une trentaine de sociétés de gestion, soit plus de la moitié de celles qui sont actives sur l'investissement responsable. Certaines d'entre elles y consacrent une faible part de leurs encours (moins de 10%) mais près de la moitié appliquent ce type de critères sur plus de 90% de leurs encours ISR. Parmi elles, 7 gèrent plus de 500 millions d'euros de cette façon : Sycomore AM, La Française Inflection Point, Federis GA, Ecofi Investissements, Agicam, Natixis AM et sa filiale Mirova et Generali Investments Europe. Elles sont classées par ordre croissant en fonction de leur volume d'encours.

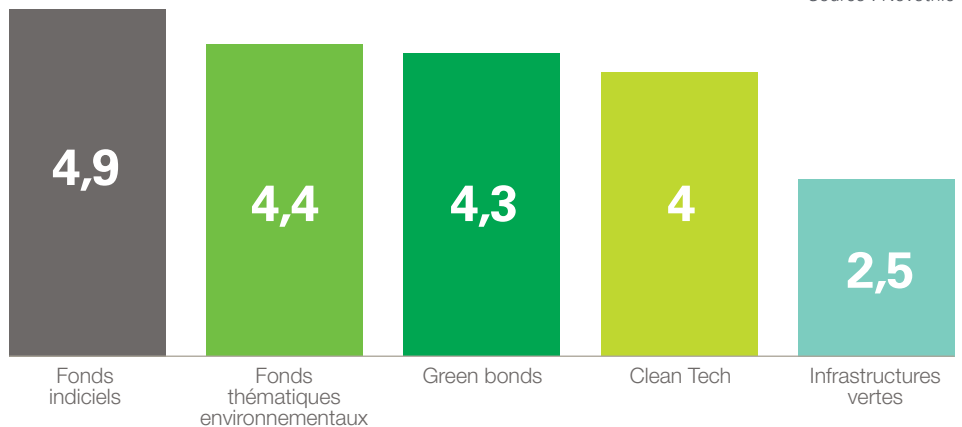
Financements verts et stratégies climat

En 2015, la COP21 et les obligations de reporting qui découlent de l'article 173 de la loi de transition énergétique ont poussé 17 investisseurs français, dont 5 institutionnels, à définir leur stratégie climatique. Plus de la moitié d'entre eux déclarent l'avoir fait pour contribuer au financement de la transition énergétique, près de 40% pour maîtriser les risques de transition, et près d'un quart pour gérer les risques physiques liés au changement climatique. Si plus d'une vingtaine d'investisseurs français, dont seize sociétés de gestion, ont mesuré l'empreinte carbone de leurs portefeuilles en 2015, moins d'un quart d'entre eux se sont déjà fixés des objectifs de réduction de l'intensité carbone de leurs investissements.

Les encours des financements verts et bas carbone des investisseurs français s'élèvent à **20,2 Mds€** en 2015, contre 3,8 Mds€ en 2014: ils ont été multipliés par cinq.

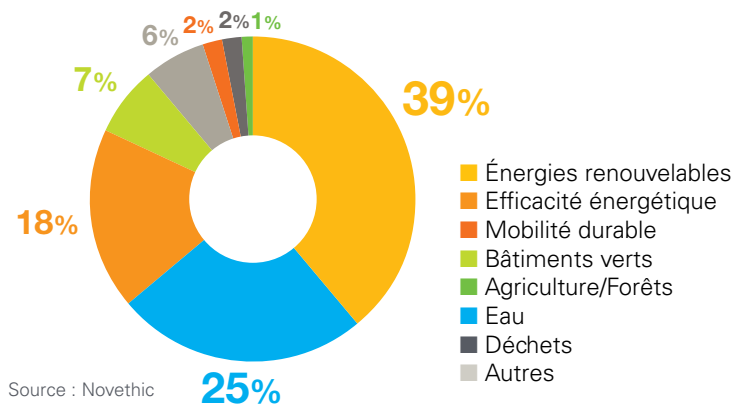
Les fonds indiciels constituent le premier mode d'investissement thématique sur le climat en volume, mais il est difficile de mesurer l'apport environnemental des fonds indiciels bas carbone, compte tenu de leur alignement sur les grands indices boursiers traditionnels. Il est en revanche possible de distinguer les approches purement environnementales, qui se répartissent à part quasi égale entre fonds verts, investissements directs dans des entreprises de cleantech, et obligations vertes (green bonds). Viennent enfin les infrastructures vertes (parcs d'énergies renouvelables, infrastructures de transport en commun bas carbone...).

Ventilation par catégorie d'actifs environnementaux (en Mds €)



Les énergies renouvelables, principal thème d'investissement

Quand on détaille l'affectation des 8,5Mds€ investis dans des thématiques environnementales faisant l'objet d'une identification précise par leurs investisseurs (hors green bonds et fonds indiciels), on note une forte domination de deux thèmes : l'énergie (que ce soit sur les énergies renouvelables ou l'efficacité énergétique) et l'eau (25%).



Méthodologie : Cette enquête présente les actifs détenus par les investisseurs français, qu'ils soient gérés en France ou à l'étranger. En revanche, elle ne comptabilise pas les actifs d'investisseurs étrangers gérés en France.

Panels des répondants :

Investisseurs institutionnels : AGIRC-ARRCO - Agrica - BNP Paribas Cardif - Caisse des Dépôts - CNP Assurances - Crédit Agricole Assurances - Etablissement de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique (ERAFFP) - Fonds de Réserve pour les Retraites - Institution de Retraite Complémentaire des Agents Non Titulaires de l'État et des Collectivités publiques (IRCANTEC) - MAIF

Sociétés de gestion : ABN AMRO Investment Solutions - AGICAM - Allianz GI France - Amundi AM - Aviva Investors France - Axa IM - BNP Paribas IP - Cedrus AM - CM-CIC AM - Comgest - CPR AM - Ecofi Investissements - Edmond de Rothschild AM - EGAMO - Federal Finance Gestion - Fédéris Gestion d'Actifs, fusionné depuis dans La Banque Postale AM - Financière de l'Echiquier - Generali Investments Europe - Groupama AM - Henderson GI - HSBC Global AM (France) - Humanis Gestion d'Actifs - Kempen Investments - La Banque Postale AM - La Financière Responsable - La Française AM - Mandarine Gestion - Meeschaert AM - Metropole Gestion - Natixis AM et sa filiale Mirova - NN IP - OFI AM - Palatine AM - Pictet AM - Pioneer Investments - Pro BTP Finance - Robeco France - Sycomore AM - Trusteam - UBS Global AM - Vanguard AM