



L'indicateur novethic

le baromètre trimestriel de l'investissement socialement responsable

Bilan 2006

L'indicateur Novethic présente chaque trimestre la situation du marché des fonds socialement responsables ouverts (gestion collective) commercialisés en France. Il offre une perspective sur l'évolution des encours, sur les caractéristiques des fonds ISR et les orientations des acteurs présents sur le marché et propose, cette fois-ci, une synthèse annuelle.

Marché

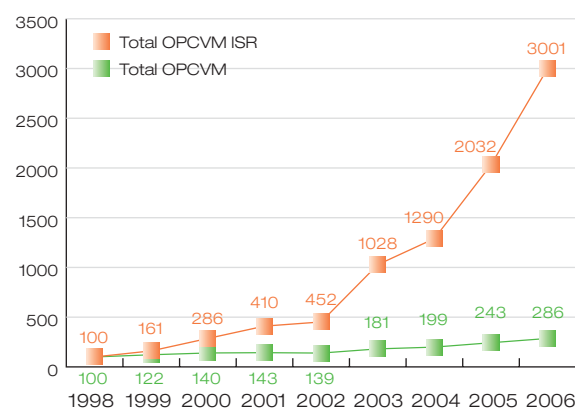
Encours

Encours au 31/12/06 en millions d'euros

	Offreurs français		Offreurs étrangers		Total	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Actions	3650	4699	1615	2108	5265	6807
Diversifiés	791	801	891	941	1682	1742
Obligations et monétaires	1010	2565	1683	1091	2693	3656
Fonds 90/10 (solidaires)	176	267	0	0	176	267
Fonds de fonds	64	71	0	0	64	71
Total	5691	8403	4189	4140	9880	12543

Croissance relative de l'ISR

Evolutions relatives de l'offre française d'OPCVM ISR et totale (base 100 en 1998) en millions d'euros (source : Novethic et Amadeis)



12,5 milliards à fin 2006

L'année 2006 se caractérise par une croissance progressive des encours, (+26%) qui succède à une année 2005 marquée par une très forte croissance (+90%). Les encours des fonds ISR sont passés de 10 à plus de 12 milliards d'euros. Les fonds de droit français, obligataires et monétaires, ont fortement contribué à cette augmentation, grâce, principalement à la décision de Natexis AM, de renforcer sa gamme ISR sur cette classe d'actifs. Parallèlement, les fonds actions, de droit français et étranger, stimulent, depuis le début de l'année 2006, le mouvement avec une croissance respective de leurs encours de 29% et 30%. Quant aux fonds de droits étrangers obligataires et monétaires principalement commercialisés par Dexia AM, ils connaissent une stabilisation de leurs encours.

Progression marquée du nombre de fonds

L'année 2006 a été marquée par des créations de fonds. 137 fonds sont aujourd'hui offerts par 45 sociétés de gestion contre 128 fonds par 44 sociétés de gestion en décembre 2005. Cette augmentation est due à la fois au renforcement de gammes commercialisées par certains acteurs français comme Natexis AM ou Prado Epargne mais aussi à l'arrivée de nouveaux fonds commercialisés par des acteurs étrangers : LODH Invest International SRI Quant (LODH) et Living Planet Fund (UBS Global AM et la Banque Paribas). L'apparente stabilité du nombre de sociétés de gestion cache en réalité quelques mouvements. On peut noter la sortie de CIC AM avec l'absorption du fonds CIC Global par un fonds non ISR mais aussi l'entrée d'une toute nouvelle société de gestion française, la Financière de Champlain, avec le fonds Performance Responsable.

Natexis AM affiche ses ambitions ISR

Sur 2006, Natexis se démarque par l'effort de renforcement de son offre de produits ISR qui lui fait passer à la seconde place derrière Dexia AM. La création d'une gamme ISR sur les classes d'actifs obligataire et monétaire, jointe à l'offre ISR actions déjà constituée a fait basculer les encours de la société de gestion de 250 millions d'euros à 1,9 milliards. La création de Natexis AM qui conduit au rapprochement des encours ISR détenus par Ixis AM et Natexis AM, pourrait, en 2007, confirmer ce nouveau statut de grand leader de l'ISR en terme quantitatif. Reste à voir comment l'offre va s'organiser sur le plan commercial et stratégique.

novethic

Le baromètre trimestriel de l'investissement socialement responsable est réalisé par Novethic, sur la base d'informations recueillies par questionnaires et lors d'entretiens auprès des sociétés de gestion françaises et étrangères, présentes sur le marché français de l'ISR. Le champ de l'étude concerne les fonds ISR ouverts mais ne prend pas en compte les fonds fermés, la gestion dédiée ou sous mandat. Les données sur les encours, de source AMF, sont issues d'une collaboration entre Novethic et Amadeis, cabinet indépendant de conseil en investissement.

Novethic est un centre de recherche et d'expertise sur l'investissement socialement responsable (ISR) et la responsabilité sociétale des entreprises (RSE).

Novethic - 278 bd St Germain - 75007 Paris
Tél : +33 (0)1 58 50 98 14 - Fax : +33 (0)1 58 50 00 30
www.novethic.fr

Contact presse : Garance Bertrand
Tel : +33 (0)1 58 50 98 23 - garance.bertrand@novethic.fr

Conception/ rédaction :
Stéphanie Giamporcaro, Shyrine Cassam

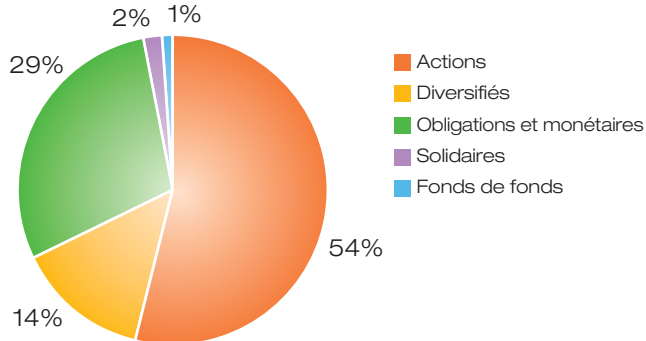


Fonds ISR

Nombre total de fonds ISR ouverts sur le marché français au 31 décembre 2006 : **137**

Répartition par classe d'actifs

Répartition des encours ISR selon les classes d'actifs, au 31 décembre 2006 (source : Novethic et Amadeis)

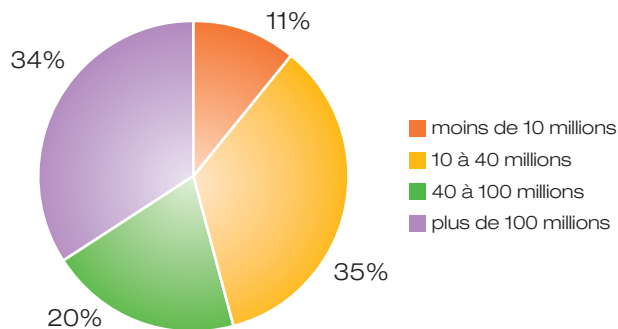


Stabilité de la part des différentes classes d'actifs

Sur l'année, la part des fonds actions reste stable : 54% en décembre 2006 pour 53% en décembre 2005. La classe d'actifs obligataires et monétaires, qui avait fortement augmenté en 2005 se stabilise en prenant 2 points supplémentaires passant de 27% à 29%. Les classes d'actifs diversifiés baissent de trois points (14% en 2006 pour 17% en 2005) quand les parts des fonds solidaires et des fonds de fonds restent stables.

Taille des fonds ISR

Nombre de fonds ISR selon la taille de leurs encours, au 31 décembre 2006 (source : Novethic et Amadeis)

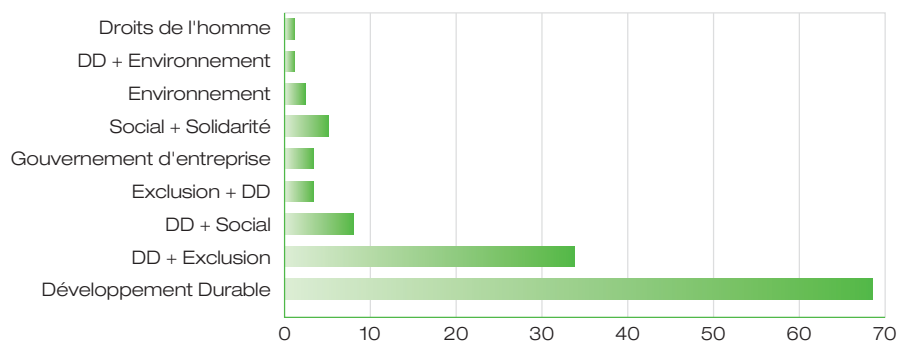


Plus du tiers des fonds ISR au dessus de 100 millions d'euros

34% des fonds ISR ont des encours supérieurs à 100 millions d'euros alors que ce n'était le cas que de 28% d'entre eux au premier trimestre 2006. La part des fonds de moins de 10 millions d'euros perd 1 point quand celle de des fonds entre 10 à 40 millions d'euros en gagne 1.

Orientation des fonds ISR

Nombre de fonds selon les critères utilisés au 31 décembre 2006 (source Novethic)



Les approches « best in class + » gagnent du terrain

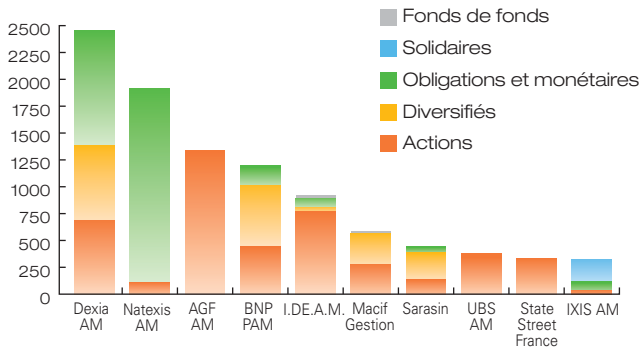
La tendance générale d'orientation de la gestion ISR sur le marché français se concentre toujours sur l'approche « best in class », qu'elle soit mâtinée ou non d'exclusion. Il s'agit de choisir, dans l'ensemble des secteurs d'activités, au sein des grandes entreprises cotées, les plus convaincantes en termes de politique, de pratiques et de résultats sur le développement durable. Nous avons mis l'accent, l'année dernière, sur une nouvelle approche, repérée notamment chez Henderson GL et UBS Global AM. Elle consiste à investir, en plus ou moins grande proportion, dans des petites et moyennes entreprises cotées, dont l'activité même prend en compte des principes du développement durable (énergies renouvelables, transports propres, cultures biologiques, éducation, santé). Cette année, Fortis AM a aussi basculé une partie de ses investissements du fonds FLF SRI Europe sur ce type d'approche que cette société de gestion qualifie de « best in class plus ». Si, à ce jour, aucun des grands opérateurs français de l'ISR ne propose ce type de fonds, une nouvelle société de gestion, la Financière de Champlain, se positionne strictement sur cette philosophie d'investissement. Il ne faut toutefois pas strictement assimiler « best in class plus » et fonds thématiques environnementaux.

Sociétés de gestion

Nombre de sociétés de gestion offrant au moins un fonds ISR sur le marché français au 31 décembre 2006 : **45**

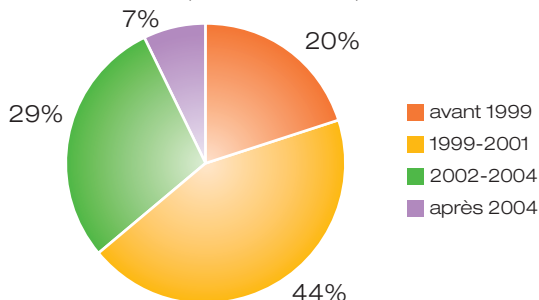
Leaders européens implantés sur le marché ISR français

Montant des encours des fonds ISR (en millions d'euros) offerts sur le marché français au 31 décembre 2006 (source : Novethic et Amadeis)



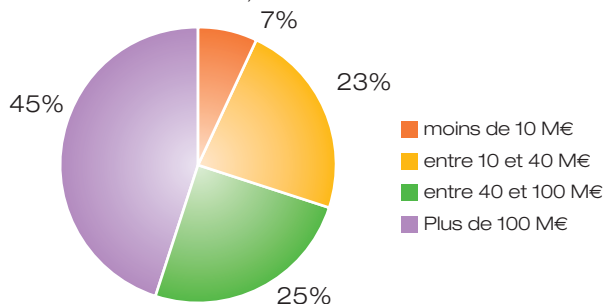
Ancienneté sur le marché

Répartition des sociétés de gestion selon la date d'agrément de leur premier fonds ISR sur le marché français, au 31 décembre 2006 (source : Novethic)



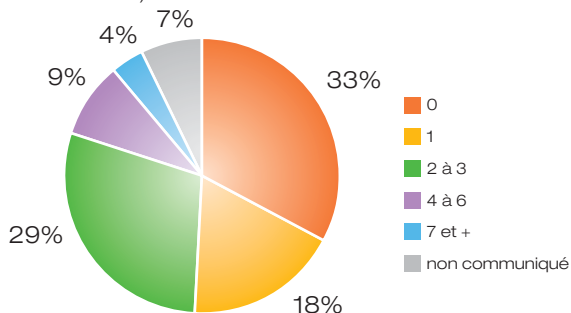
Volume des encours gérés

Répartition des sociétés de gestion selon le montant des encours ISR gérés au 31 décembre 2006 (source : Novethic et Amadeis)



Taille des cellules d'analyse ISR

Répartition des sociétés de gestion selon les effectifs des cellules dédiées à l'analyse ISR, au 31 décembre 2006 (source : Novethic)



Dexia toujours en pôle position suivi d'un nouveau challenger, Natexis AM

Comme en 2005, Dexia AM* garde la première place. La surprise de l'année vient de Natexis AM, qui, classée huitième en décembre 2005, prend la deuxième place avec près de 2 milliards d'encours investis, majoritairement, sur des fonds obligataires et monétaires. Le classement se décale au détriment d'AGF AM et de BNP PAM qui perdent une place et occupent aujourd'hui respectivement la troisième et quatrième position avec plus d'un milliard d'euros d'actifs. Elles sont suivies d'I.DE.A.M. et de Macif Gestion qui dépassent la barre des 500 millions d'encours ISR. Sarasin* talonne toujours Macif Gestion et se trouve à la septième position. UBS AM* prend la huitième place tandis que Pioneer* sort du classement au profit de State Street France*, nouvel entrant en neuvième position. IXIS AM se maintient à la dixième place mais la création de Natexis AM devrait changer prochainement la donne.

(*) Clients étrangers principalement pour ces offreurs.

De nouveaux entrants

Le nombre de sociétés de gestion qui entrent sur le marché de l'ISR est beaucoup moins important que sur les périodes 1999-2001 et 2001-2004. Cet effet de concentration se prolonge aujourd'hui avec le retrait de CIC Global du marché de l'ISR. Toutefois, en 2006, cette tendance a été contrebalancée par l'arrivée de nouvelles sociétés, notamment étrangères. LODH, acteur suisse déjà actif en matière de gestion dédiée ISR, propose aujourd'hui un fonds ISR sur le marché français de la gestion collective. La Living Planet Fund Company, structure d'investissement suisse adossée à l'ONG WWF, a fait aussi le choix de commercialiser son Living Planet Fund, géré principalement par UBS Global AM. Il faut enfin noter l'entrée d'une jeune société de gestion française dynamique, la Financière de Champlain.

45% des sociétés gèrent plus de 100 millions d'euros en ISR

Tout au long de l'année, ce sont les parts des sociétés de gestion gérant entre 40 et 100 millions et plus de 100 millions qui ont connu les plus fortes progressions. Elles prennent respectivement 10 points (de 15% à 25%) et 6 points (de 39% à 45%) sur l'année. Alors que leur part avait fortement augmenté en décembre 2005, les sociétés de gestion gérant entre 10 et 40 millions sont moins représentées (23% en 2006 contre 35% en 2005). La part des sociétés de gestion gérant moins de 10 millions continue de diminuer avec 7% contre 11% l'année dernière.

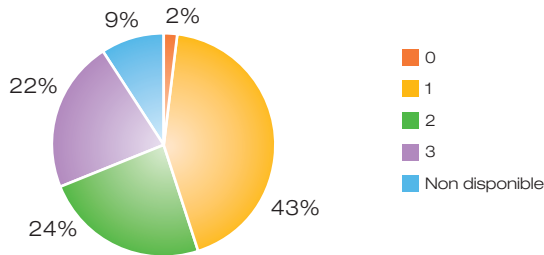
60% des sociétés de gestion ont une compétence interne d'analyse extra-financière

Il faut noter, sur 2006, la progression de la part des cellules d'analystes de 2 à 3 personnes. Elle passe de 23% à 29% notamment grâce au renforcement des cellules dédiées ISR d'HSBC Investment et d'AGF AM. Nous pouvons aussi remarquer une progression du pourcentage de cellules de 4 à 6 analystes qui passe de 7% à 9% notamment en raison de la décision de Fortis AM de se doter d'une équipe renforcée d'analystes ISR, localisée à Frankfurt.

Agences de notation

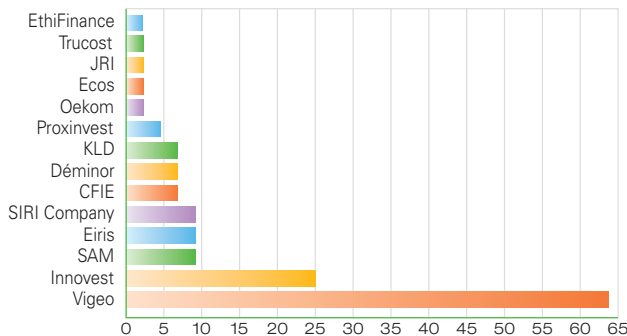
Recours aux agences de notation

Répartition des sociétés de gestion selon le nombre d'agences de notation utilisées, au 31 décembre 2006 (source : Novethic)



Poids des agences de notation

Taux de pénétration des agences de notation sociétale en % des sociétés de gestion, commercialisant des fonds ISR en France, clientes au titre d'une prestation d'évaluation des entreprises en %, au 31 décembre 2006 (source : Novethic)



Progression de la diversification des sources d'information extra-financière

L'année 2005 se caractérisait par la diversification des sources et cette tendance se confirme en 2006. Les offreurs se fournissant auprès d'une seule société perdent 5 points (48% à 43%). Cela se fait au profit de la part des sociétés de gestion faisant appel à 2 agences de notation et plus qui passe de 38% à 46%. La part des sociétés de gestion n'ayant recours à aucune agence de notation extra-financière se réduit et perd 3 points.

Vigeo et Innovest, leaders de l'information extra-financière sur le marché français

Vigeo et Innovest restent les leaders de l'information extra-financière sur le marché français. SAM, Eiris et SiRi Company restent aux mêmes positions que l'année dernière. L'entrée de deux nouveaux arrivants est à souligner cette année dans le classement : l'anglaise Trucost et la française EthiFinance. Rattachée à l'Observatoire de l'Ethique (ODE) et partenaire de l'agence SiRi Company, EthiFinance a développé une expertise basée sur la création de fonds thématique afin de pouvoir effectuer une analyse sectorielle. De plus, EthiFinance a mis en place une méthodologie spécifique aux petites et moyennes valeurs permettant la création d'un référentiel et un processus d'évaluation personnalisé. Trucost est une agence spécialisée qui propose aux investisseurs une analyse quantitative des impacts financiers de la performance environnementale des entreprises (voir *L'Essentiel de l'ISR*).

Indices

DJ Eurostoxx 50	ASPI Eurozone	DSJI Indexes	FTSE4 Good	ESI (Ethibel)	Indices
ABN AMRO HOLDING	1	1	1	1	4
AEGON		1	1		2
AHOLD	1				1
AIR LIQUIDE				1	1
ALCATEL	1	1	1	1	4
ALLIANZ	1	1	1	1	4
ALLIED IRISH BANKS					0
AXA	1		1		2
BASF	1	1	1		3
BAYER	1	1	1		3
BBVA	1	1	1	1	4
BNP PARIBAS	1	1	1		3
BSCH	1	1	1	1	4
CARREFOUR	1	1	1	1	4
CREDIT AGRICOLE	1		1		2
DAIMLERCHRYSLER	1	1			2
DANONE	1	1		1	3
DEUTSCHE BANK	1	1	1		3
DEUTSCHE TELEKOM	1	1	1	1	4
E.ON					0
ENDESA	1	1			2
ENEL	1	1		1	3
ENI	1			1	2
FORTIS	1	1	1		3
FRANCE TELECOM	1		1	1	3
GENERALI ASS					0
IBERDROLA		1			1
ING GROEP	1	1	1	1	4
L'OREAL	1	1	1	1	4
LA FARGE	1	1	1	1	4
LVMH	1		1		2
MUENCH RUECKVERS	1	1	1	1	4
NOKIA	1	1	1	1	4
RENAULT	1	1		1	3
REPSOL YPF		1	1		2
ROY.PHILIPS ELECTR	1	1			2
RWE	1	1			2
SAINT GOBAIN	1		1		2
SAN PAOLO			1	1	2
SANOFI-AVENTIS	1		1	1	3
SAP	1	1	1	1	4
SIEMENS N	1	1			2
STE GENERALE	1	1	1	1	4
SUEZ	1				1
TELECOM ITALIA	1	1	1	1	4
TELEFONICA	1	1	1	1	4
TOTAL	1	1	1		3
UNICREDITO IT		1	1	1	3
UNILEVER CERT	1	1	1	1	4
VIVENDI UNIVERSAL	1		1	1	3
Total	41	35	34	27	Moyenne
Pourcentage	82%	70%	68%	54%	2,74

■ les sociétés présentes dans 4 indices

Source : composition des indices
Aspi-eurozone 19/12/06;
DSJI indexes 27/12/06;
Ethibel indices 22/12/06 ;
FTSE4Good indexes 18/09/06

17 entreprises de l'Eurostoxx 50 dans les 4 grandes familles d'indices

Ce trimestre, Novethic liste les entreprises de l'Eurostoxx 50 présentes dans les grandes familles d'indices boursiers socialement responsables : l'ASPI-Eurozone, la famille des indices DSJI, les indices d'Ethibel Indexes et les indices FTSE4Good. Nous comptabilisons les entreprises de l'Eurostoxx 50 présentes dans au moins un des indices de chaque famille. En moyenne, ces dernières sont présentes dans 2,74 indices sur 4 contre 2,46 fin décembre 2005. L'ASPI Eurozone reste l'indice le moins sélectif avec un taux de présence des entreprises de 82%. 17 entreprises sont présentes dans les 4 familles d'indices : parmi celles-ci, BBVA, BSCH et Société Générale. Le secteur bancaire connaît ainsi une belle progression. Allianz, L'Oréal et Unilever peuvent également se prévaloir d'avoir intégré les 4 familles d'indices. En revanche, LVMH perd 2 sélections : Ethibel la retire pour manque de transparence et d'exigence dans les standards de production. San Paolo est supprimée du registre ASPI en raison de la fusion avec Banca Intesa (elle disparaîtra du FTSE4Good et d'Ethibel Index en février 2007). Enfin, trois sociétés ne sont toujours pas présentes dans ces indices : Allied Irish Bank, E.on et Generali ASS.