

**novethic**

**Marché français de l'ISR :  
Gestion collective et dédiée  
Particuliers, institutionnels et épargne salariale**

**SYNTHESE**

**novethic études**

- Juillet 2005 -

## **Gestion collective**

A la fin de l'année 2004, les **FCP et SICAV ISR détenus par des résidents français** représentent un encours de **5 milliards** d'Euros, soit une progression de **+ 71%** en un an.

**57%** sont souscrits par une clientèle d'**investisseurs institutionnels**, environ 40 % par les particuliers via la distribution par les réseaux bancaires et le reste sous forme d'épargne salariale.

La collecte auprès des **particuliers** a ainsi progressé de **+ 25 %** en un an, ce qui confirme l'intérêt croissant de ces placements pour les épargnants, dans un contexte qui est resté psychologiquement défavorable à des offres encore très majoritairement en actions.

Mais les **institutionnels** (caisses de retraites, compagnies d'assurance et, dans une moindre mesure, organisations religieuses ou fondations) ont multiplié bien davantage ce type d'investissements, avec une progression de **+ 138 %** au cours de l'année 2004.

Même si elle ne représente que moins de 5 % de la gestion collective, l'**épargne salariale** a connu une croissance de ses encours dans les produits distribués en gestion collective de **+ 25%**.

## **Epargne salariale**

Au total, en prenant en compte également la gestion dédiée, l'**épargne salariale** investie en ISR représente fin 2004 environ **0,8 milliards** d'Euros, soit **une augmentation de + 54 %** depuis fin 2003. Cet encours n'atteint encore que seulement 1,5 % du total de l'épargne salariale malgré la dynamique favorable à l'investissement socialement responsable auprès des salariés concernés.

## **Gestion dédiée pour les institutionnels**

Un peu plus de la moitié des sociétés de gestion présentes sur le marché de la gestion collective ISR qui ont répondu à l'enquête ont indiqué qu'elles géraient aussi des fonds ISR sous forme dédiée pour des institutionnels. C'est le cas en général pour **les offreurs étrangers** présents en France. Mais ceux-ci, à l'exception de Dexia, **n'ont que faiblement pénétré la clientèle des investisseurs institutionnels français** et leur gestion dédiée concerne pour la quasi totalité des institutionnels de leur pays d'origine ou zone d'implantation principale.

Pour ce qui concerne la gestion dédiée réalisée par les **offreurs français** (\*), les investissements en ISR de leurs clients **institutionnels français ont progressé fortement en 2004** et atteignent 750 millions d'Euros, mais, sous l'influence d'une société de gestion fortement présente dans la gestion dédiée ISR pour sa clientèle d'institutionnels étrangers, ceux-ci restent majoritaires au sein de la gestion dédiée des offreurs français, avec près de deux milliards d'Euros gérés par des sociétés de gestion françaises pour des clients étrangers.

*(\*) Sociétés de gestion dont l'essentiel de la gestion des fonds ISR, de la commercialisation et de la distribution en gestion collective se réalisent en France*

En dehors de compagnies d'assurance, clientes d'offreurs étrangers présents en France, les **investisseurs institutionnels français** engagés dans l'ISR via de la gestion dédiée sont principalement **des fondations (43% des fonds gérés par les offreurs français), des organisations religieuses (28%) et des associations (17%)**. Ce sont donc **les clientèles les plus traditionnelles de l'ISR** qui restent **très majoritaires** aujourd'hui, les caisses de retraite, mutuelles et organismes de prévoyance n'ayant pas encore basculé vers une gestion dédiée socialement responsable, alors qu'ils sont fortement présents en gestion collective.

Les institutionnels (fondations, églises et associations) confiant des fonds ISR en gestion dédiée aux offreurs français privilégient pour 88 % d'entre eux une approche sélectionnant les entreprises les plus performantes sur des **critères de type développement durable**, même si les approches d'exclusion interviennent de manière complémentaire dans les trois quarts des cas. Parmi ces critères qui conduisent à refuser la présence des entreprises dans les portefeuilles, la **violation des droits de l'homme** arrive en tête, mais on trouve ensuite un critère relevant de l'activité exercée, avec l'exclusion du secteur de l'**armement**.

La gestion dédiée ayant progressé moins rapidement que la gestion collective, les **investisseurs institutionnels** continuent donc en France à être présents dans l'ISR majoritairement par des investissements **dans des OPCVM, pour près de 70% de leurs encours**, plutôt que sous forme de gestion dédiée, qui constitue très certainement la « nouvelle frontière » du développement de l'ISR sur le marché français. Ainsi, l'appel d'offre ISR du Fonds de Réserve pour les Retraites lancé en juin 2005, d'un montant de 600 millions d'euros, va avoir un impact très significatif sur ce marché de la gestion dédiée dont l'encours total n'était encore fin 2004 que de 1,25 milliard d'euros.

### ***Marché des résidents français***

Au total, le **marché français de l'ISR** – au sens de la demande et non au sens des offreurs présents en France, ces derniers cumulant des investisseurs français et étrangers au sein de leurs encours – atteint **6,9 milliards d'Euros fin 2004**. Il a donc **augmenté de plus de 76%** en un an.

Ce marché est constitué pour plus de **70 % par de la gestion collective**. Mais la gestion dédiée a progressé plus rapidement que les OPCVM ISR. Même si la croissance de ces derniers a été depuis deux ans accentuée par le passage à une gestion introduisant des critères extra-financiers pour des fonds déjà existant, disposant d'encours relativement importants.

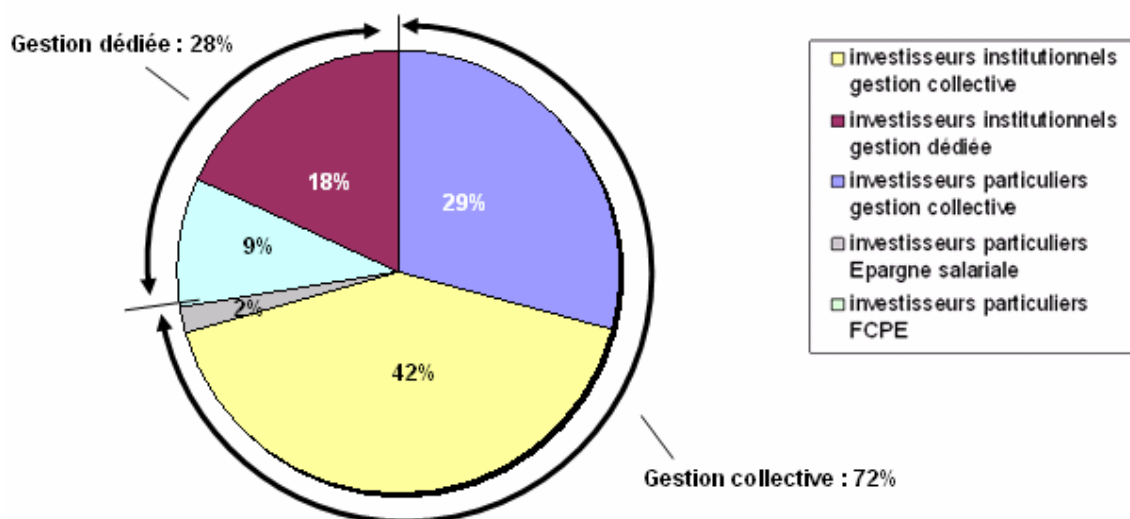
Sur l'ensemble du marché français (gestion collective et dédiée), à travers leurs encours ISR en épargne salariale et en SICAV ou FCP, les ménages étaient majoritaires fin 2003, avec 55 % du total. Désormais, **avec 2,8 milliards d'encours** représentant **40%** du marché, **les ménages ont été dépassés par les institutionnels**, qui atteignent **4,1 milliards**, soit **60%**.

**Marché de l'ISR des résidents français :  
Gestion collective et gestion dédiée (en milliards d'euros)**

Le marché de l'ISR des résidents français (en milliards d'euros)		2003	2004	2004/2003
Gestion collective	Particuliers	1,6	2,0	+25%
	Institutionnels	1,2	2,85	+138%
	Epargne salariale	0,12	0,15	+25%
	<b>Total</b>	<b>2,92</b>	<b>5,0</b>	<b>+71%</b>
Dédiée	FCP Epargne salariale	0,4	0,65	+63%
	Institutionnels	0,6	1,25	+108%
	<b>Total</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>	<b>+90%</b>
<b>Total</b>		<b>3,9</b>	<b>6,9</b>	<b>+76%</b>

*Source : Novethic*

**Marché des résidents français: répartition par type de gestion**



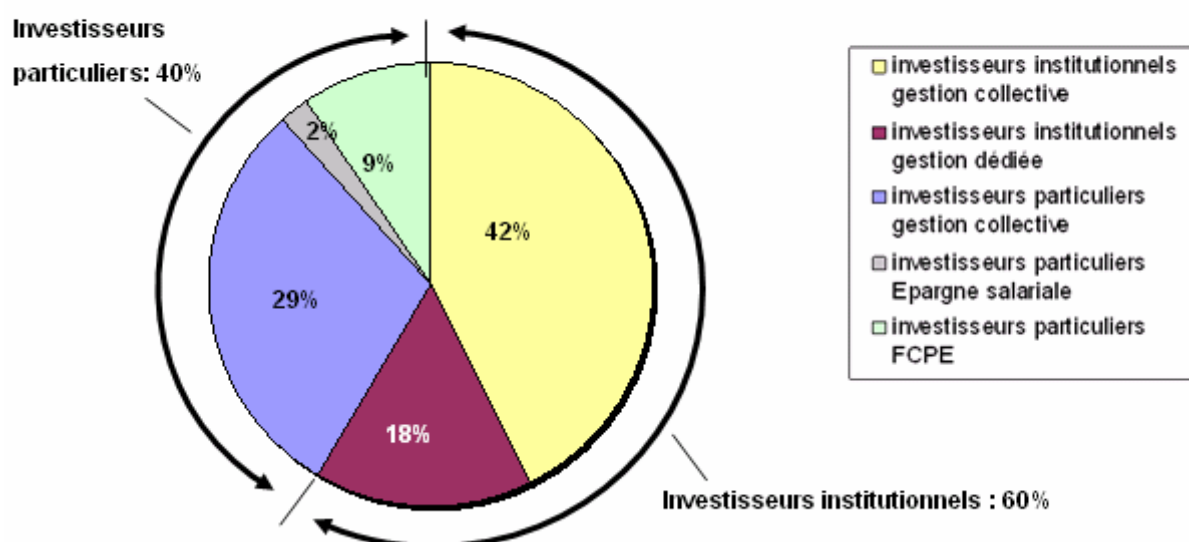
*Source : Novethic*

**Marché de l'ISR des résidents français :  
Investisseurs particuliers et institutionnels (en milliards d'euros)**

Le marché de l'ISR des résidents français (en milliards d'euros)		2003	2004	2004/2003
Particuliers	Gestion collective	1,6	2,0	+25%
	Epargne salariale	0,12	0,15	+25%
	FCP Epargne salariale	0,4	0,65	+63%
	<b>Total</b>	<b>2,12</b>	<b>2,8</b>	<b>+32%</b>
Investisseurs institutionnels	Gestion collective	1,2	2,85	+138%
	Gestion dédiée	0,6	1,25	+108%
	<b>Total</b>	<b>1,8</b>	<b>4,1</b>	<b>+128%</b>
<b>Total</b>		<b>3,92</b>	<b>6,9</b>	<b>+76%</b>

Source : Novethic

**Marché des résidents français: répartition par type d'investisseurs**



Source : Novethic

Les investisseurs **institutionnels** constituent **60%** des encours. La clientèle de **particuliers** concernée par les produits distribués dans les réseaux bancaires représente **30%** du marché français. L'**épargne salariale** environ **10 %**.

## ***Leaders de l'ISR sur le marché français***

Cinq sociétés de gestion françaises gèrent plus de 500 millions d'Euros d'ISR sur le marché français, principalement sous forme d'OPCVM :

**AGF AM, BNP Paribas AM, IDEAM, MACIF Gestion et AXA IM.**

La gestion dédiée pour les institutionnels français est portée par :

**Dexia AM, IXIS AM, HSBC, IDEAM et AGF AM**

Mais à une **échelle européenne**, le poids des différents acteurs est bien différent et **Dexia AM** apparaît particulièrement engagé dans l'ISR, avec un encours géré de **7,9 milliards d'Euros**.

## **Remerciements**

*L'équipe de Novethic remercie l'ensemble des asset managers  
qui ont bien voulu prendre le temps de répondre à ses questions et lui ont fait confiance.*

## **Réalisation de l'étude**

Emilie Alberola – Chargée d'études ISR  
Jean-Pierre Sicard – Président de Novethic