



L'indicateur novethic

le baromètre trimestriel de l'investissement socialement responsable

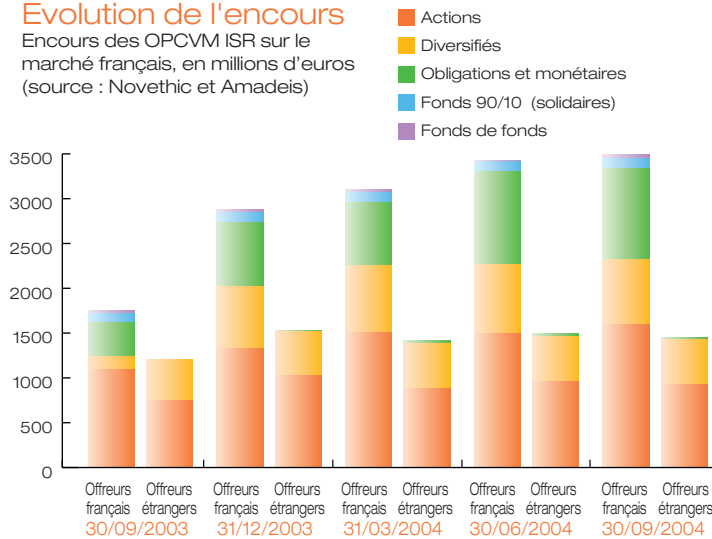
3ème trimestre 2004

L'indicateur novethic présente chaque trimestre la situation du marché français de l'investissement socialement responsable. Il offre une perspective sur l'évolution des encours, sur les caractéristiques des fonds ISR et les orientations des acteurs présents sur le marché.

Marché

Evolution de l'encours

Encours des OPCVM ISR sur le marché français, en millions d'euros (source : Novethic et Amadeis)



Encours

Encours au 30/09/04 en millions d'euros

	Offreurs français	Offreurs étrangers	Total
Actions	1593	922	2516
Diversifiés	728	504	1232
Obligations et monétaires	1010	30	1040
Fonds 90/10 (solidaires)	112	0	112
Fonds de fonds	46	0	46
Total	3489	1456	4945

Le marché français de l'ISR s'approche des 5 milliards

L'encours total des fonds ouverts proposés sur le marché français est de 4,94 milliards fin septembre 2004 alors qu'il avoisinait les 2,9 milliards en juin 2003 et à 4,52 milliards fin avril 2004. La hausse de l'encours est néanmoins en légère perte de vitesse puisque qu'il n'a augmenté que de 0,5% depuis fin juin, alors qu'il s'était accru de 8% au cours du trimestre précédent et de 32% au troisième trimestre 2003. Comme au premier trimestre 2004, les fonds de droits étrangers, essentiellement constitués de placements d'institutionnels étrangers, subissent une légère contraction de leur encours ce trimestre.

119 fonds offerts par 49 sociétés de gestion

119 fonds pour 49 sociétés de gestion ce troisième trimestre 2004 contre 118 fonds pour 48 sociétés de gestion au dernier trimestre. Deux fonds actions rentrent dans l'indicateur : JPMF Socially Responsible Fund de JP Morgan Fleming AM et Euro Ethique Institutions de Fédéris Gestion. Swiss Life Fund Equity Sustainability a fait l'objet d'une fusion avec un autre fonds et a donc disparu en tant que tel, entraînant la sortie du gestionnaire d'actifs Swiss Life AM du panel. A noter également quatre changements de nom : BP Développement durable actions s'appelle désormais Fructi développement durable actions, BP Développement durable monétaire devient Fructi développement durable monétaire, BP Développement durable taux devient Fructi développement durable obligations.

Une refonte du processus de gestion chez I.DE.A.M

Créé en juillet 2003, I.DE.A.M, filiale dédiée à l'ISR du groupe Crédit Agricole résulte de la fusion des expertises de la cellule dédiée ISR de Crédit Lyonnais Asset Management et des équipes de gestion d'ABF Capital Management. De cette alliance est né un nouveau processus de gestion appliqué de manière différenciée à l'ensemble de la gamme proposée par I.DE.A.M de 3 fonds actions (Eurosociétale, Europe Gouvernance, Green Planet Fund) et d'un fonds obligataire (Oblideam Eurospreads), l'objectif étant de compléter cette gamme par le transfert de la gestion de tous les fonds ISR du groupe Crédit Agricole.

novethic



GRUPE CAISSE DES DÉPÔTS

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 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, filiale de la Caisse des dépôts et consignations, est un centre de ressources, d'information et d'expertise sur l'investissement socialement responsable et la responsabilité sociale et environnementale des entreprises.

Novethic - 56, rue de Lille - 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

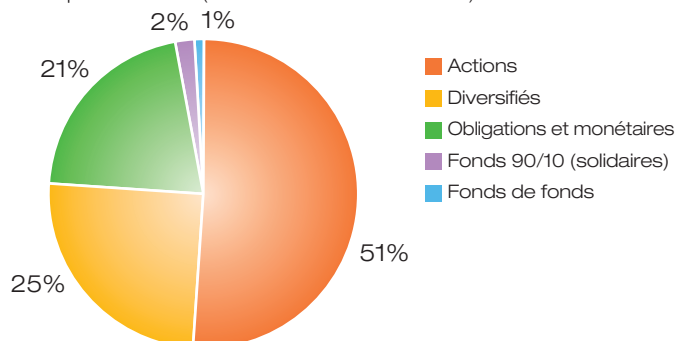
Conception/ rédaction :
Stéphanie Giamporcaro-Saunière, Géraldine Rollin

Fonds ISR

Nombre total de fonds ISR ouverts sur le marché français
au 30 septembre 2004 : **119**

Répartition par classe d'actifs

Répartition des encours ISR selon les classes d'actifs,
au 30 septembre 2004 (source : Novethic et Amadeis)

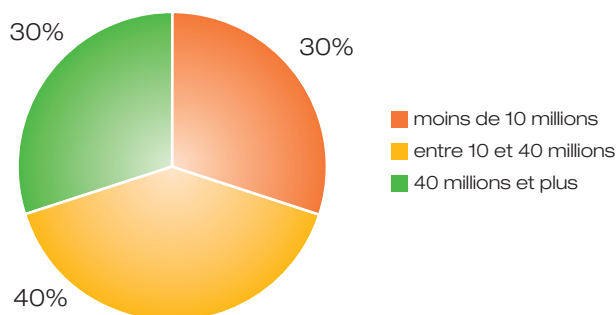


Une hausse profitant essentiellement aux fonds actions

Les fonds actions connaissent une légère hausse en passant de 50 à 51% à l'entrée sur le marché du fonds Euro Ethique Institutions et celle de JPMF Global Socially Responsible Fund. Une légère tendance à la baisse touche par contre d'autres classes d'actifs. La part des fonds diversifiés passe de 26% à 25%, celles des fonds obligataires et monétaires de 22% à 21%. La part des fonds solidaires reste stable alors que la catégorie fonds de fonds refait son apparition notamment avec la création chez HSBC AM du fonds de fonds HSBC AM Multimanager Ethique Monde.

Taille des fonds ISR

Nombre de fonds ISR selon la taille de leurs encours,
au 30 septembre 2004 (source : Novethic et Amadeis)

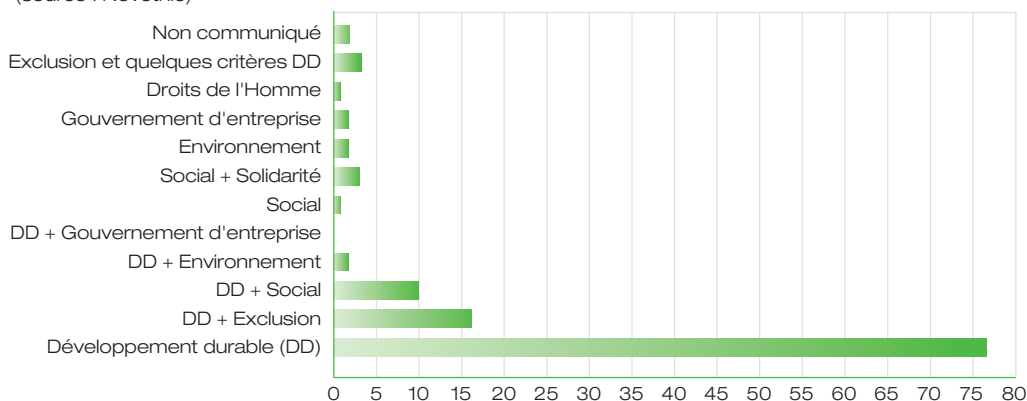


Un marché concentré en voie de stabilisation

Le marché reste très concentré : 34 fonds de plus de 40 M€ d'encours totalisent 76% du marché et les 12 premiers fonds 50%. Macif Court Terme représente à lui seul près de 10% du marché. Les fonds de petite taille représentent actuellement 30% des fonds ISR sur le marché français mais n'atteignent que 3,2% de l'encours total. Les fonds dont les encours sont compris entre 10 et 40 M€ perdent 3 points en nombre et 1 point en poids au profit des fonds les plus importants au cours du trimestre. Les variations sont donc assez faibles et annoncent probablement une phase de stabilisation du marché.

Orientation des fonds ISR

Nombre de fonds selon les critères de sélection utilisés, au 30 septembre 2004
(source : Novethic)



77 fonds avec une orientation développement durable

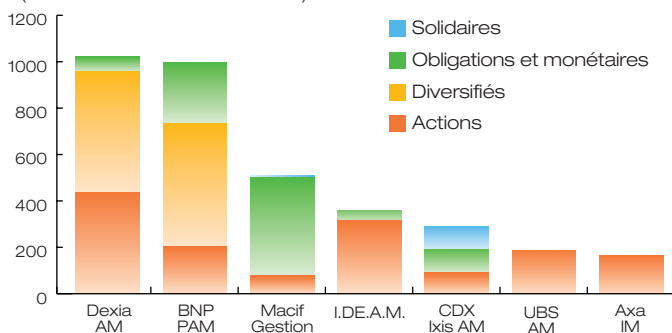
La fin de l'année 2004 confirme la prédominance, qui s'était déjà renforcée en 2003, des approches prenant en compte un ensemble de critères représentatifs du développement durable. Cependant, les fonds spécialisés sur un critère unique connaissent une légère progression. En ce qui concerne l'orientation gouvernement d'entreprise, le fonds de Phitrust Finance, Proinvest Active Investors rejoint le fonds Europe Gouvernance d'I.DE.AM. Concernant les fonds environnementaux, à la courte liste constituée d'un fonds Meeschaert et d'un fonds I.DE.A.M, se rajoute un fonds UBS (UBS Equity Fund Future Energy). On peut aussi noter l'orientation spécifique « droits de l'homme » notamment représentée par le fonds Liberté et Solidarité d'Ethiciel. Quant au critère social, il garde toujours une position privilégiée notamment dans les fonds dans lesquels ce critère est surpondéré.

Sociétés de gestion

Nombre de sociétés de gestion offrant au moins un fonds ISR sur le marché français au 30 septembre 2004 : 49

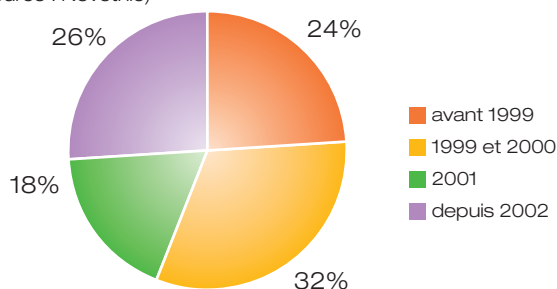
Les leaders européens implantés sur le marché de l'ISR français

Montant des encours des fonds ISR offerts sur le marché français, au 30 septembre 2004 (en millions d'euros)
(source : Novethic et Amadeis)



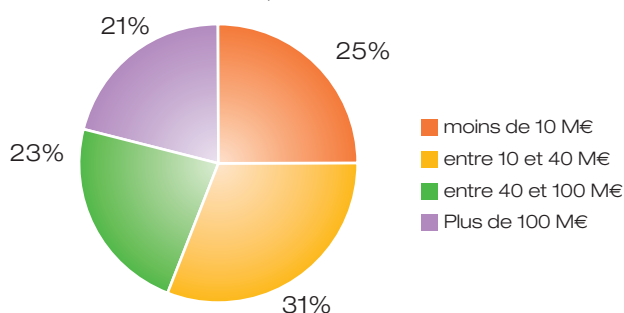
Ancienneté sur le marché

Répartition des sociétés de gestion selon la date d'agrément de leur premier fonds ISR sur le marché français, au 30 septembre 2004
(source : Novethic)



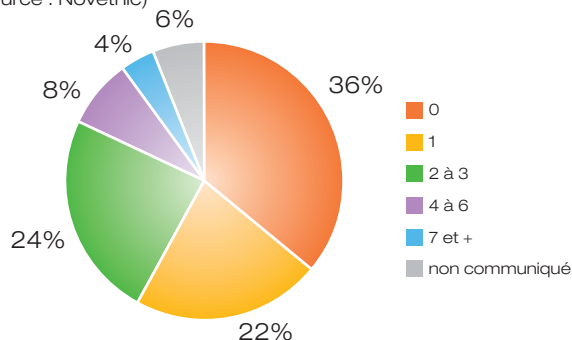
Taille des encours gérés

Répartition des sociétés de gestion selon le montant des encours ISR gérés au 30 septembre 2004
(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 30 septembre 2004
(source : Novethic)



Dexia AM et BNP PAM au coude à coude

Le poids des différents offreurs selon les encours de leurs fonds commercialisés en France permet d'avoir une vision des forces en présence, mais ne reflète pas les parts relatives sur le marché français de l'ISR, en raison de la difficulté à déterminer l'origine géographique des investisseurs de ces OPCVM (majoritairement étrangers pour Dexia ou UBS). De plus, ce graphique ne comptabilise pas les encours en gestion dédiée ISR et une partie des encours en épargne salariale. L'écart entre les deux leaders est légèrement favorable à Dexia AM ce trimestre, qui dépasse la barre du milliard. Le classement reste inchangé pour le reste. Macif Gestion garde la troisième place avec des encours atteignant les 500 millions. I.D.E.A.M se détache de CDC Ixis AM en se rapprochant de la barre des 400 millions. UBS AM et AXA IM ferment toujours le peloton de tête avec des encours avoisinant les 200 millions.

Un marché français qui accueille encore de nouveaux acteurs

L'entrée de deux nouvelles sociétés de gestion, JP Morgan Fleming AM et Fédérés Gestion fait augmenter la part des sociétés de gestion dont la présence sur le marché français de l'ISR est postérieure à 2002 (26% actuellement contre 23% au 30 juin 2004). Le marché reste donc ouvert mais il est toutefois possible de parler aujourd'hui d'une première phase de maturité dans la mesure où la plupart des grands offreurs français se sont positionnés sur ce marché encore jeune de l'ISR. On notera ainsi que plus de la moitié des offreurs comptabilise 4 années et plus d'expertise dans le champ de l'ISR.

Un léger ralentissement de la hausse des encours

Les sociétés gérant moins de 10 M€ d'actifs ISR progressent ce trimestre en passant de 11 à 13 M€ reflétant notamment la contraction de l'encours de certains fonds. A contrario les offreurs dont la taille des encours ISR gérés dépassent les 100 millions connaissent une bonne progression en passant de 19 à 21%. On peut souligner ici le passage de la barre des 100 millions d'euros par HSBC AM. Les autres catégories restent relativement stables. Fédérés Gestion entre directement dans la catégorie des plus des 40-100 M€ et la sortie de Swiss Life AM compense l'entrée de JP Morgan Flemming AM dans la catégorie 10-40 M€.

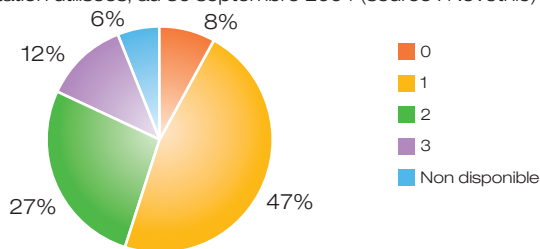
Renforcement de l'expertise socialement responsable interne

Le troisième trimestre 2004 marque la stabilisation (34% à 36%) de l'externalisation totale par les gestionnaires de fonds de leurs sources d'information issues des organismes spécialisés en analyse sociale au profit de la mise en place simultanée d'une expertise interne. En effet, aujourd'hui, plus de 60% des offreurs déclarent avoir au moins une personne en interne dédiée à l'ISR. On peut par exemple souligner chez Groupama AM et Fortis IM l'arrivée d'un analyste dédié à l'ISR. On constate aussi une augmentation du nombre de sociétés de gestion employant de 4 à 6 personnes sur l'ISR (passage de 6 à 8%). C'est notamment le cas d'ABN AMRO qui est doté d'une cellule dédiée élargie.

Agences de notation

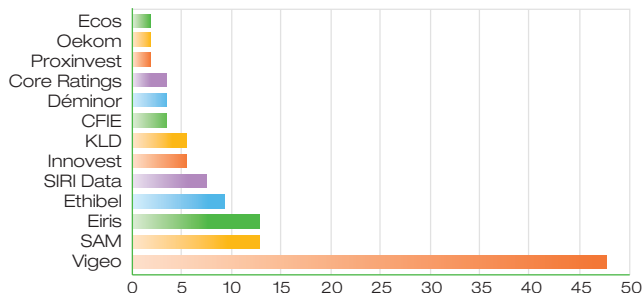
Recours aux agences de notation

Répartition des sociétés de gestion selon le nombre d'agences de notation utilisées, au 30 septembre 2004 (source : Novethic)



Poids des agences de notation

Parts de marché des organismes d'analyse sociétale en nombre de sociétés de gestion, commercialisant des fonds ISR en France, clientes au titre d'une prestation d'évaluation des entreprises en %, au 30 septembre 2004 (source : Novethic)



39 % des offreurs font appel à plus d'une agence de notation extra-financière

La diversification des sources s'accroît au cours du troisième trimestre 2004. Moins de la moitié des offreurs a recours à une seule agence. 39% font appel à au moins deux agences et 27% recourent à 2 agences et 12% à 3. Le maintien du pourcentage d'offeurs ne recourant à aucune agence extérieure s'explique par une minorité constante, comme Storebrand ou Jupiter, qui ne fait pas usage de ce type de prestation externe en raison de la constitution d'une importante équipe interne dédiée.

Une progression continue de Vigeo

Au troisième trimestre 2004, Vigeo continue sa progression sur le marché français en atteignant 47% des parts de marché. SAM et EIRIS sont toujours en seconde position avec des parts de marché dépassant les 10%. Cette position s'explique notamment par leur utilisation par des offreurs étrangers comme ABN AMRO, Fortis IM ou JP Morgan Fleming. On peut aussi constater la progression de SIRI SA, regroupement européen de plusieurs agences de notation qui dépasse les 5% de part de marché et aussi de CoreRatings qui offre aujourd'hui ses services à Natexis AM et ABN AMRO. A noter, le rachat de CoreRatings Londres par le norvégien Det Norske Veritas (fondation spécialisée dans la gestion de risques et la protection de l'environnement), à Fimalac qui pourrait à terme changer la donne du marché de la notation indépendante mais surtout celui de la notation sollicitée.

Indices

CAC 40	ASPI Eurozone	DJSI Stoxx	DJSI World	FTSE4 Good	ESI (Ethibel)	Indices
Accor	1	1	1	1		4
AGF	1	1	1	1		4
Air Liquide	1					1
Alcatel				1		1
Arcelor	1			1		2
Axa	1			1		2
BNP Paribas	1	1	1	1		4
Bouygues	1					1
Cap Gemini	1			1		2
Carrefour	1	1	1	1		4
Casino	1					1
Crédit Agricole	1					1
Dexia	1		1	1	1	4
EADS	1					1
France Télécom				1		1
Groupe Danone	1	1	1		1	4
L'Oréal	1	1	1	1		4
Lafarge	1	1	1	1	1	5
Lagardère						0
LVMH	1	1		1		3
Michelin	1	1				2
Pernod Ricard	1			1		2
Peugeot	1					1
PPR	1			1		2
Publicis						0
Renault	1	1				2
Saint-Gobain	1	1				2
Sanofi-Aventis	1			1	1	3
Schneider Electric	1	1	1			3
Société Générale	1	1	1	1		4
Sodexo Alliance	1			1		2
ST Microelectronics	1	1	1	1	1	5
Suez	1					1
TF1	1		1	1		3
Thalès	1					1
Thomson Multimédia	1			1		2
Total	1		1	1		3
Véolia Environnement		1		1	1	3
Vinci	1					1
Vivendi Universal	1					1
TOTAL	33	14	11	20	7	moyenne
Pourcentage	83%	35%	28%	50%	18%	2,3

■ les sociétés présentes dans 5 indices

Source : composition des indices
Aspi-eurozone 13/10/04 ;
DJSI 13/10/04 ; ESI 13/10/04 ;
FTSE4Good 13/10/04

Le CAC 40 dans les indices boursiers socialement responsables

Novethic liste les sociétés du CAC 40 présentes dans les indices ISR de référence, en alternance trimestrielle avec celles de l'Eurostoxx 50. Seule deux sociétés du CAC40 sont présentes dans les cinq indices pris en compte : Lafarge et STMicroelectronics tandis que deux groupes en sont complètement absents : Lagardère et Publicis. Si les deux entreprises citées appartiennent au secteur tertiaire, une analyse plus générale ne révèle aucun déterminisme sectoriel.

Les sociétés du CAC40 appartiennent en moyenne à 2,3 indices, ce qui pourrait paraître élevé. Cette information est à nuancer par « les taux de sélectivité » des indices, dans lesquels deux groupes se distinguent : le FTSE4Good et l'ASPI d'une part qui incluent respectivement environ 55 et 88% des entreprises du CAC40, et les indices DJSI et ESI d'autre part qui incluent de 15 à 38% de ces mêmes entreprises.

En partant du constat que toutes les entreprises du CAC40 sont incluses dans les univers du DJSI Stoxx et le DJSI World (sauf Michelin, absent du DJ World) les entreprises françaises sont jugées significativement plus socialement responsables (en proportion) que celles de l'Eurostoxx (48% au deuxième trimestre 2004) par l'ASPI Eurozone ; par contre, la donne est inversée pour le DJSI World qui incluait 74% des sociétés de l'Eurostoxx 50 au trimestre dernier.