

MARKET DATA

FONDS DURABLES FRANCE

au 30.SEPTEMBRE.2021



novethic

UN MARKETING BOUSCULÉ PAR LA RÉGLEMENTATION SFDR

Applicable depuis mars, la réglementation SFDR est assortie, depuis le 22 octobre, d'un projet de 13 normes techniques de réglementation (RTS) qui remet en cause la première auto-classification à laquelle se sont livrées les sociétés de gestion entre article 8 (fonds durables les moins exigeants) et article 9 (fonds durables avec objectifs et impact). L'analyse des fonds disponibles sur le marché français au 30 septembre, en souligne les limites et montre l'effort à faire pour respecter les normes techniques qui viennent d'être publiées.

Divergence entre le reporting des fonds et les attentes européennes

L'analyse approfondie des caractéristiques des fonds que leurs promoteurs classent dans la catégorie article 9 montre que les pratiques actuelles des sociétés de gestion, notamment en matière de reporting, ne sont pas conformes aux attentes des autorités européennes.

Fonds article 9 : peuvent mieux faire

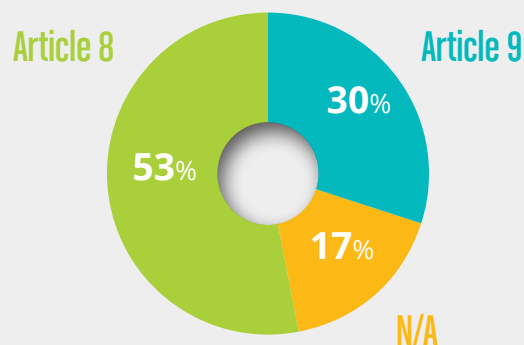
Au 3^e trimestre 2021, les fonds auto-déclarés « articles 9 » et devant avoir un objectif durable, représentaient près d'un tiers des fonds durables accessibles aux épargnants français soit 226 Mds€ d'encours.

719 Mds€* ↑ +56%**
1111 Fonds

*Encours sous gestion **YTD

CLASSEMENT DE L'OFFRE DE FONDS DURABLES SELON LEUR CATÉGORISATION SFDR

en volume d'encours



EXIGENCES EUROPEENNES

Source : normes techniques de réglementation

Une liste d'indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer l'atteinte des objectifs

Une description de l'alignement avec la taxonomie verte européenne

Une description de l'objectif durable poursuivi

PRATIQUES DES ACTEURS

Source : base de données Novethic Market Data

Seul 60% des fonds article 9 communique sur un indicateur de durabilité

Un fonds seulement se donne pour objectif un % de revenu « vert » aligné avec la Taxonomie verte européenne

Si la majorité des fonds se plie à l'exercice, la définition d'objectif d'investissement durable varie considérablement d'une société de gestion à l'autre.

SFDR, un auto-label ?



L'article 9 est utilisé par certains comme un label alors qu'il s'agit d'une auto-classification



(Source : documentation des fonds, Lyxor, Carmignac, CPR AM)

Les fonds Article 8 n'échappent pas aux obligations d'information

Ces fonds devront décrire les indicateurs choisis pour mesurer l'atteinte de chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues, et publier la part d'investissement durable qu'ils réalisent, même si celle-ci est nulle.

NOVETHIC MARKET DATA | Fonds durables France

Copyright : Reproduction interdite sans accord explicite de Novethic
Rendez-vous sur novethic.fr

Novethic analyse et quantifie l'offre de fonds « durables » ouverts aux investisseurs particuliers sur le marché français depuis 2004. Il s'agit des fonds disponibles à la vente en France, UCITS ou accessibles aux particuliers, non FCPE.

QUELS OBJECTIFS DURABLES POUR LES FONDS ARTICLE 9 ?

Novethic a analysé l'ensemble des objectifs des fonds classés Article 9 pour tenter d'en établir une typologie. Seuls 10 fonds ne disposaient pas d'objectif identifiable. Pour les autres, à la lecture des documents mis à disposition (prospectus, DICI, document dédié), on constate différentes visions de la notion même d'objectif d'investissement durable par les sociétés de gestion.

L'esprit du règlement SFDR vise un alignement des objectifs des fonds avec les engagements environnementaux de l'UE qu'on ne retrouve pas du tout dans la documentation des fonds. C'est pourquoi l'Acte Délégué qui regroupera les 13 normes techniques (RTS) que la Commission européenne doit adopter dans un délai de trois mois, et qui pourrait entrer en vigueur au 1^{er} juillet 2022 est très attendu. Or les sociétés de gestion se réclament de l'Article 9 sans pour autant en profiter pour fixer des objectifs et des stratégies de gestion durable vraiment différenciantes.

L'article 9, un concept marketing pour flécher les fonds les plus exigeants au sein de gammes larges

On observe une logique de gamme, notamment pour les grosses sociétés de gestion, qui flèchent avec l'Article 9 la partie la plus exigeante de leur offre. C'est le cas des gammes CPR Invest pour CPR AM, Candriam Sustainable pour Candriam, Framlington pour AXA ou encore les fonds RobecoSAM pour Robeco.

On dénombre en moyenne 3 fonds Article 9 par société de gestion, pour les 99 que compte le panel.

EN PRATIQUE

Deux grandes familles d'« Objectif d'investissement durable » :

- Les fonds pour qui l'objectif financier est atteint au moyen de l'investissement durable
- Les fonds qui ont formalisé un objectif extra-financier, mis sur le même plan que l'objectif financier

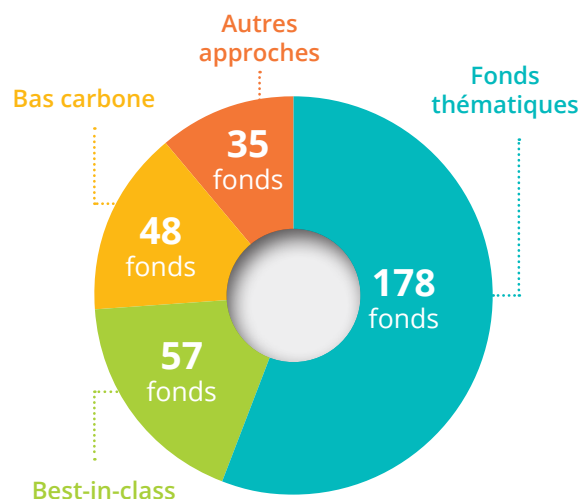
La seconde approche est celle qui se rapproche le plus d'une démarche de recherche d'impact puisqu'elle place la performance environnementale ou sociale au même plan que la performance financière.

Exemple :

Un des fonds du panel indique : « l'objectif est d'obtenir un rendement en investissant dans des produits ayant un impact environnemental » et fournit ensuite une mesure d'empreinte carbone dans son reporting. Dans le cas d'une démarche d'impact, l'objectif serait plutôt formulé comme le fait un autre fonds (bas carbone) : « obtenir une moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre du portefeuille par euro investis (scopes 1 et 2) au moins 50% inférieure à celle de l'univers d'investissement comparable représenté par l'indicateur de référence ».

226 Mds€
335 Fonds

Approches de gestion des fonds Article 9



Top 5 Sociétés de gestion par encours de fonds Article 9

1	Pictet	30 Mds€
2	BNP Paribas	21 Mds€
3	Candriam	18 Mds€
4	Natixis et filiales (Mirova)	17 Mds€
5	Amundi et filiales (CPR AM)	17 Mds€

LES FONDS ARTICLE 9, DES FONDS D'IMPACT ?

Même si la réglementation SFDR ne l'impose pas, des sociétés de gestion font le parallèle entre impact et objectif durable.

- Mirova, écrit que l'objectif de l'ensemble de ses fonds est de concilier « recherche de rendement financier et d'impact positif sur la société »
- Robeco, indique que l'Article 9 sera attribué à sa gamme d'Impact Investing
- CPR AM expliquait en avril vouloir « devenir un acteur incontournable en matière de gestion d'impact » grâce à ses fonds Article 9.

Des fonds à la recherche d'indicateurs ESG

■ L'objectif durable le plus courant est la réduction des émissions carbone. On la retrouve chez les fonds bas carbone bien sûr, mais aussi pour une trentaine de fonds thématiques dont la stratégie consiste à investir dans les énergies renouvelables, les bâtiments durables ou encore l'efficacité énergétique. Accessible, vérifiable et comprise par un nombre croissant d'investisseurs particuliers, l'empreinte carbone s'impose comme un indicateur de premier choix au détriment des indicateurs sociaux.

■ Parmi les bons élèves, on retrouve des fonds bas carbone, mais aussi des fonds qui s'appuient sur des référentiels comme les Objectifs de Développement Durable (ODD) ou la Taxonomie verte européenne bien qu'ils soient peu nombreux.

Objectifs quantifiés ou indicateurs d'impact ?

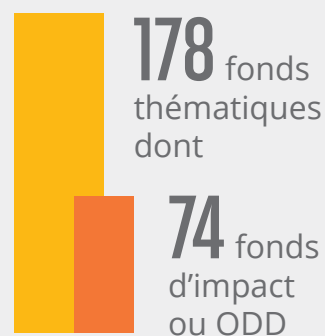
Si les objectifs chiffrés de performance financière sont une promesse récurrente, l'équivalent sur les dimensions durables sont très rares. On retrouve peu d'objectifs chiffrés, ou au moins relatifs à un benchmark, autres que la réduction de l'empreinte carbone. Un fonds seulement se donne pour objectif d'avoir un % de revenu « vert » aligné avec la Taxonomie verte européenne.

Même constat du côté des indicateurs d'impact. On retrouve l'empreinte ou intensité carbone, ainsi que l'indépendance et la féminisation des conseils, le nombre d'heures de formation des salariés ou encore le % d'entreprises signataires du pacte mondial. Ces indicateurs sont restitués le plus souvent dans des reporting annexes, indépendants du classique reporting financier. Les données sont donc toujours classées dans la rubrique « extra-financier » ce qui est contraire à l'esprit SFDR.

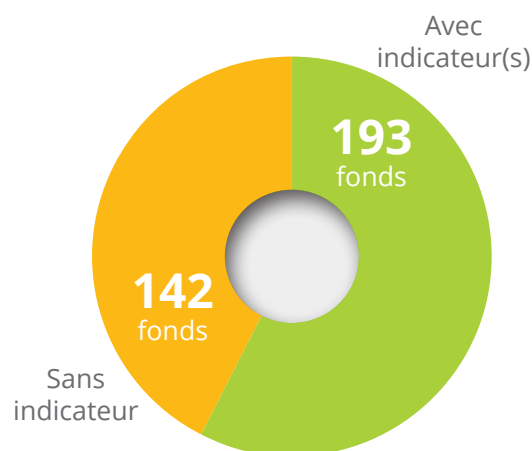
Il est surprenant de constater que pour plus de 140 fonds, aucun indicateur n'est mis à disposition des investisseurs sur le site des sociétés de gestion, rendant impossible la vérification de l'atteinte de l'objectif durable, pour autant qu'il soit explicite.

La publication du projet de normes techniques le 22 octobre, devrait remettre en question les choix des sociétés de gestion mais surtout les obliger à revoir la formulation de leurs objectifs et des indicateurs permettant de mesurer leur atteinte.

Une majorité de fonds thématiques



La publication d'indicateurs de durabilité se démocratise progressivement



Exemples d'objectifs durables de fonds Article 9:

- réaliser une performance supérieure à l'indice [...] en mettant en œuvre une stratégie ISR
- offrir une performance [...] liée à l'évolution du marché des obligations vertes
- contribuer à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone
- faire progresser les objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies
- faire augmenter la valeur de votre investissement [...] en investissant dans des Investissements durables selon l'Article 9 du Règlement sur la divulgation d'informations

ARTICLE 9, UN NOUVEL ANGLE MARKETING POUR DES FONDS DÉJÀ LABELLISÉS ?

La multiplicité des labels, liés à des référentiels de nature différente, rend l'offre de fonds durables peu lisible et une nouvelle couche de complexité pour l'investisseur vient s'ajouter avec la classification SFDR. Alors que les clients réclament désormais de l'information sur la performance environnementale et sociale des produits, on leur oppose une classification sans lien avec des dimensions environnementales et sociales explicites.

SFDR et labels durables, même créneau ?

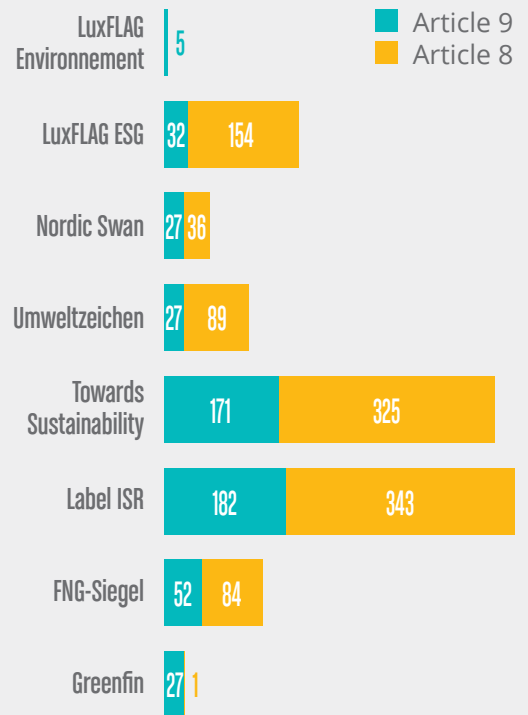
Si certaines sociétés mettent en avant la classification SFDR de leur fonds comme un label, les fonds Article 9 restent deux fois moins nombreux que les fonds labellisés. Une certaine prudence semble dominer même si les fonds labellisés en Europe, sont estampillés Article 9 dans 48% des cas. En nombre, c'est le label ISR qui compte le plus de fonds Article 9. En proportion en revanche, ce sont les labels LuxFlag Environnement et Greenfin qui sont en tête puisque l'intégralité ou presque de leurs fonds entrent dans cette catégorie. Un constat cohérent avec l'approche de ces deux labels qui ont de fortes exigences environnementales.

Les fonds Article 9 labellisés : un combo gagnant

Plus de la moitié des fonds combinant label et Article 9 pratiquent des exclusions environnementales et fournissent des indicateurs de durabilité dans leurs reporting, une proportion bien supérieure à celle des fonds Article 9 non labellisés pour lesquels ce chiffre descend à un tiers.

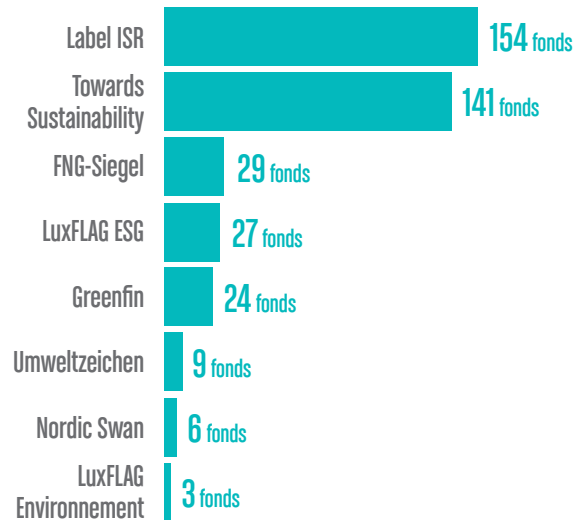
La mise en œuvre de la réglementation SFDR va changer la donne en apportant une dimension qui manquait aux labels : l'articulation avec des objectifs durables conformes à ceux de l'Union Européenne par exemple. Ils restent jusqu'ici très orientés sur les process d'intégration ESG, même si certains imposent des exclusions environnementales et des indicateurs de durabilité. La nouvelle réglementation et les précisions techniques qui viennent d'être publiées renforcent l'idée que les fonds les plus exigeants en termes de durabilité doivent avoir une démarche complète de transparence, de reporting et de labellisation qui leur permet d'auditer leur process.

Répartition SFDR par label



Répartition des fonds labellisés ayant publié leur classification SFDR

3/4 des fonds Article 9 du marché français labellisés



Répartition des fonds Article 9 entre les différents labels durables européens. Certains fonds peuvent combiner plusieurs labels.

NOVETHIC MARKET DATA

Chaque trimestre, Novethic capture les tendances du marché européen des fonds relevant de la finance durable. Consultez également les Market Data :

[FONDS VERTS EUROPE](#)
[GREEN FUNDS EUROPE](#)

[LABELS DURABLES EUROPE](#)
[SUSTAINABLE LABELS EUROPE](#)

Une publication de Novethic réalisée par Lorène Moretti.

Copyright : Reproduction interdite sans accord explicite de Novethic



Fondée en 2001, Novethic, l'accélérateur de transformation durable, est une filiale du Groupe Caisse des Dépôts

✉ marketdata@novethic.fr