

# FONDS DURABLES labellisés en Europe

au 31 juillet 2023












## PLUS DE 2 000 FONDS LABELLISÉS AUX PROMESSES CONFUSES

Novethic publie depuis 2019 un panorama des labels européens qui lui permet d'analyser les évolutions du marché des fonds durables faisant évaluer leurs processus d'investissement par des organismes tiers.

### La dynamique ne se dément pas

Le marché européen des fonds cotés labellisés se porte bien. Au 31 juillet 2023, il avait dépassé la barre des 2 000 fonds pour un encours de plus de 1 307 milliards d'euros. À titre de comparaison, la totalité des encours sous gestion en Europe atteint quasiment les 19 000 milliards d'euros (OCPVM et FIA confondus) pour plus de 66 000 fonds<sup>1</sup>. La part de marché des fonds labellisés reste donc modeste malgré leur attractivité.

Autre phénomène : malgré une importante décollecte en 2022<sup>1</sup> sur l'ensemble du marché des fonds européens, la collecte des sept principaux labels européens proposés en France, en Belgique, en Allemagne et dans les pays nordiques, sans oublier le Luxembourg, dépasse les 28 milliards d'euros sur la même année, dont, il est vrai, 14 milliards d'euros rien que pour les fonds labellisés ISR.

		Totalité des fonds labellisés	Nombre de fonds labellisés étudiés (dont les données sont disponibles sur Morningstar)	Nombre de fonds ayant un autre label	Encours en Mds €* (Données Morningstar)	Collecte en Mds € (Données Morningstar)	
		Au 31/07/2023	Au 31/07/2023	Au 31/07/2023	Au 31/07/2023	De janvier 2022 à décembre 2022	De janvier 2023 à juillet 2023
ESG	 Label ISR	1 354	1 066	205	783	14,648	0,159
	 FNG-Siegel	291	284	39	94	4,104	2,866
	 LuxFLAG ESG	246	188	43	112	-4,422	-1,103
	 LuxFLAG Microfinance	28	10	1	4	-0,008	-0,374
	 Towards Sustainability	771	661	492	539	19,806	9,483
Labels « verts »	 Umweltzeichen	304	167	192	64	5,404	0,818
	 Nordic Swan	60	48	8	18	0,345	1,199
	 LuxFLAG Environnement	9	3	1	1	-0,220	-0,128
	 Label Greenfin	120	46	23	22	2,444	1,344
<b>TOTAL</b>		<b>2 733</b>	<b>2 071</b>	<b>333</b>	<b>1 307</b>	<b>28,172</b>	<b>8,519</b>

Remarque : La somme des encours ne prend pas en compte les fonds nourriciers et la somme des collectes n'inclut pas les fonds nourriciers, les fonds de fonds et les fonds monétaires. Les chiffres de la ligne "Total" sont retraités pour éviter le double comptage des fonds détenant plusieurs labels.

Source: Novethic

\*Ce chiffre inclut 400 milliards d'euros d'encours alloués à des fonds monétaires, essentiellement labellisés ISR.

<sup>1</sup> 273 Mds d'euros sur l'année. Source: EFAMA, Fact Book 2023 ([https://www.efama.org/sites/default/files/files/Fact%20Book%202023\\_lowres.pdf](https://www.efama.org/sites/default/files/files/Fact%20Book%202023_lowres.pdf))

Tous les labels ne sont pas logés à la même enseigne. Les deux plus répandus restent le label ISR français, et le standard belge Towards Sustainability. Toujours enlisé dans son projet de réforme autour de l'exclusion ou non des énergies fossiles, le label ISR représentait 783 milliards d'euros d'encours à fin juillet 2023, devant les 539 milliards d'euros de Towards Sustainability, atteints avec 400 fonds labellisés de moins. Le label luxembourgeois LuxFLAG, qui n'a jamais vraiment décollé, semble en retrait, ce qu'illustre une décollecte significative observée à l'échelle des fonds disposant du label Luxflag ESG (- 5 milliards d'euros entre janvier 2022 et juillet 2023).

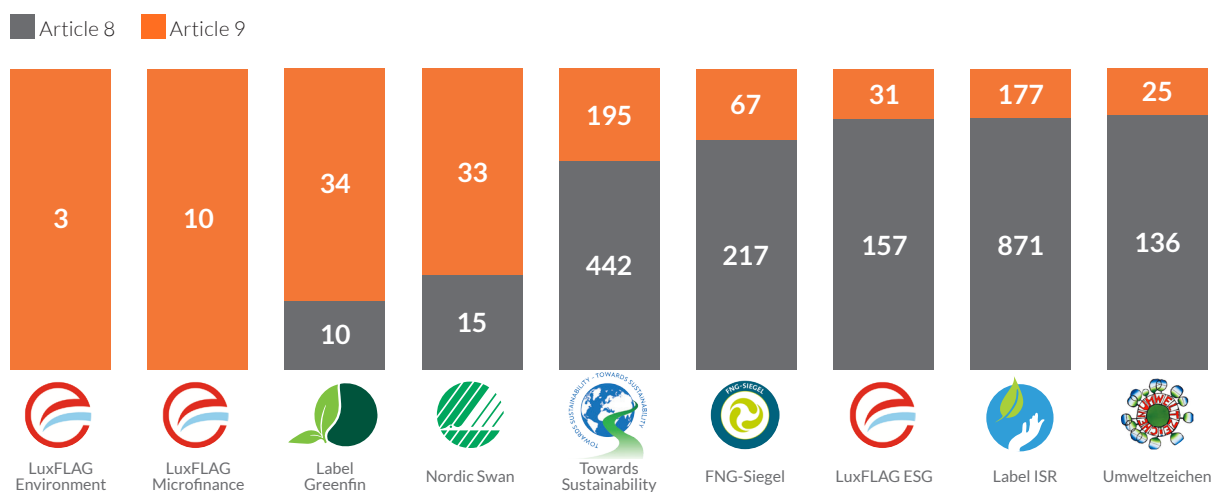
## Des fonds labellisés très majoritairement « Article 8 » selon SFDR

Ces labels cohabitent depuis 2021 avec une réglementation européenne qui demande aux gérants d'auto-classer leurs gammes de fonds durables selon deux catégories, Article 8 ou 9, qui conditionnent les exigences réglementaires de transparence à respecter.

La quasi-totalité des fonds labellisés européens relèvent aujourd'hui de ces deux catégories (à près de 80 % classés en Article 8 contre 20% en Article 9) mais la part de marché globale de ces fonds Article 8 et 9, labellisés ou non, peut grandement varier d'un pays de commercialisation à l'autre, comme nous l'apprend le *Market Insights* de l'EFAMA<sup>2</sup> datant de juin 2023. Ainsi, alors que la part de marché des fonds Article 8 atteignait fin 2022 autour de 90% en Suède et en Finlande, il est intéressant de constater que le label Nordic Swan est l'un des deux seuls labels, avec le label Greenfin, à être décerné en majorité à des fonds Article 9. Pour ce qui est des fonds domiciliés en France, la moitié des encours était déjà investie dans des fonds Article 8 à fin 2022.

Le label ISR, dont certains critères vont moins loin que le cadre SFDR, notamment concernant la double matérialité des risques ESG, est attribué à près de 80% à des fonds qui sont classés Article 8. Le label Greenfin, doté d'exigences environnementales fortes, est pour sa part attribué en majorité à des fonds qui se conforment au niveau de transparence de l'Article 9.

### Répartition des fonds labellisés selon leur « Article » SFDR (au 31/12/2022)



Source : Novethic

Remarque : La répartition Article 8/9 des fonds labellisés Greenfin est encore plus clairement en faveur de l'Article 9 lorsqu'on tient compte des FIA réservés aux investisseurs professionnels, qui ne figurent pas dans cet aperçu car non suivis par Morningstar.

## Exclusion des fossiles : l'éternel débat

Les ONG ainsi que les gérants les plus engagés insistent pour pouvoir proposer des fonds labellisés pratiquant l'exclusion la plus claire possible des énergies fossiles. Le label Towards Sustainability s'est engagé dans cette voie en disant explicitement exclure, au-delà de l'armement et du tabac, le charbon, le pétrole et le gaz non conventionnels ainsi que les mauvais élèves du climat dans les secteurs du pétrole, du gaz et de la production d'électricité. Le label ISR, lui, continue à tergiverser sur les propositions qui lui ont été faites de fixer des critères exigeants pour le secteur pétrole et gaz, afin de ne pas pouvoir sélectionner dans les fonds labellisés les compagnies pétrolières les plus emblématiques.

<sup>2</sup> EFAMA, Market Insights, juin 2023 ([https://www.efama.org/sites/default/files/files/EFAMA\\_MKT%20INSIGHTS%2312\\_final.pdf](https://www.efama.org/sites/default/files/files/EFAMA_MKT%20INSIGHTS%2312_final.pdf))

Le secteur de l'énergie, où l'on trouve ces majors, est déjà moins présent dans les fonds durables que d'autres secteurs. C'est pourquoi la performance des fonds durables a décroché en 2022, ne bénéficiant pas des excellents résultats boursiers des énergies fossiles. La performance moyenne des plus de 2 000 fonds cotés labellisés a ainsi été de -14,09 % sur 2022. En revanche la tendance s'est inversée dès le premier semestre 2023, durant lequel la performance moyenne a atteint +13,52 %. Faut-il rappeler que les performances réelles, environnementales et sociales des fonds durables labellisés doivent s'apprécier dans le long terme ?

Performance des fonds labellisés	
2022	1 <sup>er</sup> semestre 2023
-14,09 %	+13,52 %

Source : Novethic

## Les fonds labellisés pourraient pousser le curseur vert

Lorsque l'on analyse la part verte des fonds labellisés sur le critère du pourcentage d'alignement sur la taxonomie des actifs investis, les résultats montrent la marge de progrès pour répondre à la demande de clients qui veulent contribuer à financer le verdissement de l'économie européenne. 93 % des fonds labellisés ne prennent à ce jour aucun engagement d'alignement minimum du portefeuille, soit 1 932 fonds dont les fichiers EET, pour European ESG Template, ont été scannés par Morningstar. Ce chiffre inclut 331 fonds classés en Article 9.

Le paradoxe actuel veut que leurs annexes périodiques SFDR renseignent malgré tout sur la présence de quelques actifs verts. On obtient ainsi un alignement à la taxonomie à hauteur de 5,28 % chez les fonds qui publient un chiffre supérieur à 0 sans s'être engagé pré-contractuellement sur un quelconque alignement. Quant aux 7 % de fonds annonçant un engagement d'alignement précontractuel, soit 139 fonds, le score moyen est meilleur mais toujours en dessous de 10 % ! Il est intéressant de souligner que la majorité de ces fonds est classée en Article 9 (75 fonds).

Ces chiffres soulignent une fois de plus le grand décalage entre l'offre et la demande. Quand un conseiller propose un fonds labellisé, celui-ci est supposé garantir auprès des souscripteurs des qualités environnementales voire sociales du placement. La taxonomie a été conçue comme un outil objectivant les critères environnementaux pour prévenir le greenwashing. Les faibles scores d'alignement peuvent créer un effet déceptif mais ils reflètent la très faible part des activités des entreprises européennes conformes aux critères de la taxonomie.

### Alignement moyen à la taxonomie tel que déclaré dans les fichiers EET

Label	Alignement taxonomique moyen
LuxFLAG ESG (50 fonds)	3,60 %
ISR (74 fonds)	5,60 %
Towards Sustainability (102 fonds)	7,63 %
FNG (15 fonds)	9,08 %
Multi (111 fonds)	9,23 %
Nordic Swan (15 fonds)	10,14 %

Source : Novethic

Pourcentages moyens d'alignement selon les labels, calculés à partir des données Morningstar, uniquement pour les fonds qui publient une valeur supérieure à zéro.

Compte-tenu du calendrier d'entrée en vigueur de la taxonomie et du nombre de fonds qui investissent à la fois en Europe et sur d'autres marchés, ces données sont à ce stade majoritairement des données estimées par des fournisseurs tiers. L'alignement moyen à l'échelle de 14 fonds Greenfin est de 21,5 %. Ces fonds figurent dans le tableau parmi les fonds multi-labellisés.

## La transition, un concept attractif à intégrer dans les référentiels

Si les entreprises majoritairement brunes et vertes (axées sur les solutions) sont relativement bien identifiées grâce à leur secteur d'activité, le débat sur ce que sont les entreprises en transition écologique et comment évaluer la crédibilité de leur transition est très vif. Sur l'ensemble du marché des fonds européens, labellisés ou non, on observe un attrait pour les fonds qui disent mêler des activités vertes et des activités de transition. Les données Morningstar<sup>3</sup>, montrent un changement assez radical du marché européen. En 2021, les fonds axés sur la transition climatique attiraient encore des volumes d'encours comparables aux collectes des fonds dit *low carbon* et de ceux axés sur les « solutions » au changement climatique, tandis que depuis 2022 ces fonds « *Climate Transition* » s'accaparent l'essentiel de la collecte, au détriment des fonds « *Climate Solutions* » ou encore des fonds d'obligations vertes. À leur tour, les labels commencent à s'emparer de cette évolution structurelle du marché. On peut notamment citer le label autrichien Umweltzeichen, qui étudie actuellement la possibilité d'intégrer dans son référentiel des critères de transition applicables aux entreprises encore partiellement actives dans les énergies fossiles. Le label allemand FNG démarre de son côté un travail sur la faisabilité d'intégration de critères axés sur la transition au sein de la certification.

## Les labels modifient leurs référentiels

L'année 2023 aura été marquée par la refonte de nombreux référentiels :



- Le comité du label ISR a proposé une nouvelle version du référentiel en juillet 2023 qui doit être validée par le Ministère des Finances.
- Le comité du label Greenfin, veut intégrer les critères de la taxonomie dans son référentiel dès 2024.



- Du côté belge, Towards Sustainability a adopté en juin dernier la troisième version de son référentiel\* qui rentrera en vigueur en 2024.
- Le label autrichien, Umweltzeichen, travaille pour la première fois depuis 4 ans sur la mise à jour de son référentiel.

\*Cette mise à jour s'inscrit dans le cadre du processus de révision bisannuel initié en 2019.

<sup>3</sup> Morningstar, Investing in Times of Climate Change 2023

## LABELS EUROPÉENS de finance durable au 31 juillet 2023

Une publication de Novethic réalisée par  
Myriam Menif et Nicolas Redon  
avec Anne-Catherine Husson-Traore

Copyright : Reproduction interdite sans accord explicite de Novethic



L'accélérateur de transformation durable du Groupe Caisse des Dépôts. Informer, former et susciter l'action des acteurs financiers, des entreprises et des citoyens est notre mission. À la croisée des stratégies de finance durable et des pratiques de responsabilité sociétale des entreprises, Novethic déploie ses expertises – média, recherche, audit et formation - pour permettre aux professionnels de relever les défis de la transformation durable. Fondée en 2001, Novethic est une filiale du Groupe Caisse des Dépôts. [www.novethic.fr](http://www.novethic.fr)