

RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE DANS LA GESTION COLLECTIVE

Direction de la Gestion d'actif
Patrick Simion



Présentation à l'EIFR, 17 mai 2018

L'engagement de l'AMF

Depuis 2010, trois rapports sur la responsabilité sociale et environnementale des entreprises

Un premier état des lieux des pratiques en matière de commercialisation des fonds ISR publié en 2015

- De premières recommandations et des bonnes pratiques

Parallèlement, des initiatives européennes

LES FONDS DITS ISR

Évolution des pratiques depuis
2015



1

Un concept hétérogène

Absence de définition européenne

- Une expression qui recouvre divers démarches d'intégration du développement durable au sein de la gestion financière

La mission du régulateur : s'assurer que l'information délivrée aux investisseurs est claire, exacte et non trompeuse

Des données disparates et non harmonisées

Un axe de développement pour la gestion française

En général, une organisation spécifique et des moyens dédiés

(sur la base d'un sondage réalisé par l'AMF auprès des 80 SGP qui mettent en avant une gestion ISR)

□ Celles-ci ont des équipes dédiées, en interne, à l'analyse extra-financière

- 63% des répondants déclarent avoir au moins un gérant exclusivement ISR
- 75% des répondants déclarent avoir au moins un gérant mixte (avec un minimum de 1 et un maximum de 50) et 3 avoir au moins un analyste mixte (avec un minimum de 1 et un maximum de 15) ;
- 88% des répondants déclarent disposer d'un outil d'analyse extra-financier propriétaire ;
- L'intégralité des SGP répondantes déclarent s'appuyer sur des données publiques, des analyses externes de fournisseurs de données et des analyses, éventuellement enrichies par le dialogue avec les émetteurs pour conduire leur recherche extra-financière.

□ Elles développent des outils d'analyse extra-financière

Les recommandations de 2015

Transparence

- ❑ Pour tout fonds commercialisé en France à caractère ISR : publier un document sur le modèle du Code de Transparence européen ou adhérer à une charte, un code, ou un label ESG.
- ❑ Mieux définir les indicateurs utilisés et leur mode de calcul dans le reporting extra-financier des fonds ISR.
- ❑ Impact investing : veiller à présenter des objectifs clairs, précis, argumentés et évaluables. Assurer un suivi de ces objectifs dans le temps.

Les recommandations de 2015

Accessibilité

- Assurer l'accessibilité et la mise à jour des Codes de Transparence ; les regrouper sur un espace internet commun dédié. A minima , un tel espace listerait les fonds concernés avec un renvoi vers les sites internet des sociétés de gestion pour le téléchargement des Codes de Transparence correspondants.
- Rendre les reportings extra-financiers facilement accessibles à partir des pages internet dédiées aux fonds ISR et mis à jour au minimum annuellement.
- Politique d'engagement : préciser les modalités d'accès aux documents permettant d'approfondir ces aspects (rapport de vote et de dialogue).
- Permettre de situer chacun des fonds au sein d'une typologie d'approches, idéalement centraliser cette typologie au sein d'un document rassemblant tous les fonds.

Les recommandations de 2015

Fiabilité

- Assurer la cohérence entre les différentes sources d'information disponibles et en particulier entre la documentation commerciale et légale et le Code de Transparence.

Information fournie : une nette amélioration depuis les premières recommandations AMF

Diminution des mauvaises pratiques soulignées en 2015

Constats	2015	2017
Fonds référencé ISR sans mention dans la documentation réglementaire	3%	0%
Politique d'investissement responsable du fonds sans précision de la nature des critères extra-financiers retenus	18%	4%
Information relative à la nature des critères extra-financiers insuffisamment détaillée	40%	17%
L'information sur la nature des critères est détaillée mais l'approche retenue pour la politique d'investissement (exclusion, pondération, <i>best in class...</i>) n'est pas précise	13%	8%

L'AMF met en avant de nouvelles bonnes pratiques...

Une information permettant de différencier les fonds ISR de la gestion conventionnelle

- Publier l'inventaire des titres du portefeuille sur le site internet
- Publier les votes en assemblées générales des principales sociétés en portefeuille
- Publier un rapport sur le dialogue mené avec les entreprises en portefeuille

... et émet une nouvelle recommandation

Dans un marché aux contours flous

- En 2015, l'AMF avait recommandé aux fonds se présentant ISR de publier un document explicitant leur démarche sur le modèle du code de transparence européen ou à adhérer à une charte, un code ou un label
 - Aujourd'hui, 76% des fonds analysés publient ce code
 - Dans un souci d'accessibilité de l'information, l'AMF souligne une nouvelle bonne pratique : mettre à disposition des souscripteurs le code de transparence propre au fonds sur la page du site dédiée au fonds

- En 2017, l'AMF recommande que les fonds commercialisés auprès d'investisseurs non professionnels en mettant en avant un caractère ISR obtiennent le label public ISR.
 - Label créé en janvier 2016 (avec le soutien des pouvoirs publics) pour favoriser la visibilité de la gestion ISR par les épargnants
 - Cahier des charges du label : une note ESG ou une sélectivité suffisante, un usage encadré des dérivés, l'exclusion de certains titres du périmètre d'investissement...
 - 119 fonds labellisés à mi-novembre 2017 (22 milliards d'euros d'encours soit 5 à 10% de l'encours des fonds ISR)



FOCUS OBLIGATIONS VERTES DANS LES FONDS



2

Obligations vertes

	31/12/2015	31/12/2016	30/04/2017
Encours des obligations vertes dans les fonds français	1.8 mds €	2.6 mds €	3.3 mds €
Nombre de fonds français détenant au moins une obligation verte	427	537	602
Nombre d'obligations vertes différentes souscrites	74	108	127
Nombre de fonds comptant au moins 10 % d'obligations vertes en portefeuille	12	18	23

Les obligations vertes souscrites proviennent essentiellement de trois secteurs d'activités : financier, public et service aux collectivités.

Bonnes pratiques obligations vertes

- 1. Veiller à la cohérence entre les critères retenus par un émetteur pour sélectionner les projets qu'il souhaite financer par le biais d'une « green bond », « social bond » ou « sustainability bond » et la politique d'investissement du fonds.**
 - En particulier, les projets financés par ces titres devraient en général être en ligne avec les éventuels objectif extra-financier du fonds, tel que défini dans le prospectus ;
- 2. Veiller à la définition des modalités de contrôle et de suivi *a posteriori* de la bonne allocation des fonds par un émetteur au moment de la souscription du titre en suivant, par exemple, les standards prévus dans les *Green Bond Principles*, *Social Bond Principles* et *Sustainability Bond Principles* de l'International Capital Market Association.**

NOUVELLES OBLIGATIONS DE DÉCLARATION

Une application encore inégale



3

Loi sur la transition énergétique pour la croissance verte

Article 173 : Rendre compte de l'analyse des enjeux associés aux risques ESG

- Les SGP et investisseurs institutionnels invités à expliquer comment ils prennent en compte ces critères
- Lorsque les fonds présentent un encours de plus de 500 millions d'euros, indiquer de manière individuelle ou par typologie de fonds des éléments sur leur démarche ESG
 - Un focus sur l'exposition aux risques climatiques
 - Contribution à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique
- Une approche « appliquer ou expliquer »
- Les premiers rapports pour publication au plus tard en juin 2017

La mise en œuvre de l'article 173 (1/2)

Un premier bilan contrasté (reportings de 516 sociétés de gestion)

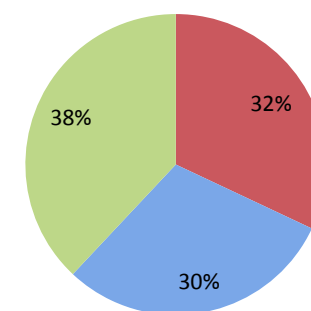
- Une majorité des acteurs en conformité (publication d'un rapport)

- 79% des encours gérés intègrent des critères ESG

- Mais une information parfois dispersée sur plusieurs supports différents

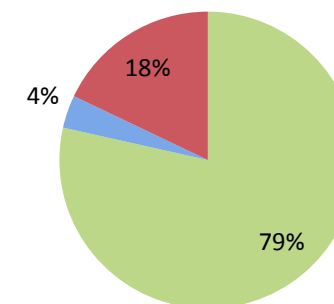
- Parmi les 61 sociétés gérant un fonds de plus de 500 millions d'euros

- 43 ont indiqué intégrer les critères ESG dans leur politique d'investissement ou de gestion des risques



En pourcentage des sociétés

- Pas de publication
- Publication sans prise en compte des critères ESG ("explain")
- Publication avec prise en compte des critères ESG ("comply")



En pourcentage des encours gérés

La mise en œuvre de l'article 173 (2/2)

Parmi les SGP qui déclarent ne pas intégrer les critères ESG dans leur politique d'investissement,

- 13 précisent être spécialisées sur des processus de gestion spécifiques pour lesquels ces critères ne sont pas pris en compte
- 7 estiment que ces critères peuvent perturber la gestion ou que ces critères ne sont pas indispensables
- 4 soulignent un manque de moyens
- 1 avance le manque de maturité des PME dans lesquelles elle investit (capital-inves

L'AMF émet une recommandation et souligne de bonnes pratiques

Pour une meilleure accessibilité à l'information

- La publication des informations liées à l'article 173 en un seul document, aisément accessible sur le site internet et en français lorsque la SGP s'adresse à des investisseurs non professionnels
- Bonnes pratiques :
 - Standardisation des rapports : L'AMF constate que certaines SGP font explicitement référence aux points mentionnés dans l'article D. 533-16-1 du COMOFI (à travers, par exemple, un tableau de correspondance) afin de faciliter la lecture et la comparabilité des informations publiées par les SGP dans leur rapport.
 - Interprétation de l'obligation : bien dissocier dans le rapport si les critères ESG sont pris en compte dans la gestion de manière simultanée ou non.

Conclusion

Un effort de transparence important de la part des sociétés de gestion

Il reste une marge de progression

- Des stratégies et une information qui ne font pas toujours apparaître clairement les différences entre la gestion ISR et la gestion conventionnelle qui intègre les risques extra-financiers
- Un bilan nuancé de la mise en œuvre de l'article 173 : de très bons élèves, mais 32% des SGP en retard

L'AMF entend rester vigilante sur l'information à destination des investisseurs et l'application de l'article 173