

# PORTRAIT DES INVESTISSEURS RESPONSABLES EUROPÉENS

2015  
FOCUS  
CLIMAT



**La Banque Degroof Petercam soutient, pour la seconde fois, la réalisation de l'enquête de Novethic auprès des investisseurs institutionnels européens. Celle-ci s'est déroulée dans un environnement marqué par la conférence climatique qui se tiendra à Paris fin 2015.**

Les annonces d'engagement vers une réduction des émissions carbone ont été nombreuses et beaucoup craignent la non concrétisation de ces dernières. Cependant, aujourd'hui, quand la prise de conscience des enjeux extra-financiers gagne en importance, le sommet met en lumière les enjeux climatiques indéniables avec effet immédiat et les responsabilités de tout un chacun en conscientisation et engagement vers des solutions.

L'investissement responsable revêt une démarche similaire : conscientiser, alerter et responsabiliser. En accordant plus d'importance aux défis ESG, il tente de sensibiliser le monde financier sur les enjeux matériels présents impactant la performance des placements financiers sur le moyen et long-terme. Investisseurs, nous avons une responsabilité à endosser pour améliorer la situation et faire entendre notre voix pour apporter des solutions à terme.

L'interconnexion du monde de la finance évolue et induit une prise de conscience globale des enjeux qui ne se limitent pas exclusivement aux défis environnementaux. Comme Banque Degroof Petercam, l'investissement responsable intègre les aspects ESG afin de tenir compte des trois dimensions « planet, people, profit ».

Les investisseurs institutionnels s'organisent progressivement pour prendre en compte ces critères ESG et c'est pourquoi il nous a semblé important d'apporter une nouvelle fois un soutien à cette enquête qui permet de mieux comprendre où en sont les Européens.

Nous soutenons les initiatives qui encouragent le développement de l'investissement responsable à l'image du label de Novethic, qui apporte cohérence et globalité pour une meilleure transparence. Nous espérons que cette enquête favorise elle aussi une meilleure compréhension et adhésion aux principes de régence afin de faire progresser notre démarche vers une finance plus durable et responsable, une finance de l'avenir.



### L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE CONTINUE DE PROGRESSER CHEZ LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS EUROPÉENS

Près de 90% des 181 acteurs gérant 7 367 milliards d'euros d'actifs interrogés par Novethic pratiquent au moins l'une des trois principales approches d'investissement responsable : exclusions (sectorielles et/ou normatives), sélection ESG et engagement actionnarial. Près de 40% d'entre eux combinent les trois.

La formalisation des politiques d'investissement responsable se systématisse puisqu'elle est désormais réalisée par 78% des investisseurs interrogés.

Leur capacité d'en rendre compte progresse car le nombre d'investisseurs publiant un reporting sur l'investissement responsable a augmenté de 7 points en 2015.

### LES INVESTISSEURS EUROPÉENS PRÉSENTENT DES NIVEAUX DE MATURITÉ VARIABLE

On peut distinguer trois niveaux de développement dans la communauté européenne des investisseurs responsables, en comparant les niveaux de formalisation des politiques, de déploiement de l'intégration aux diverses classes d'actifs et leur capacité à en rendre compte. La Norvège, la Finlande, les Pays-Bas, le Danemark et la Suède sont des pays où l'investissement responsable est mature. La France, le Royaume-Uni, l'Allemagne, l'Autriche et la Belgique sont à un niveau intermédiaire. L'Espagne et la Suisse ferment la marche avec un développement encore modéré de l'investissement responsable.

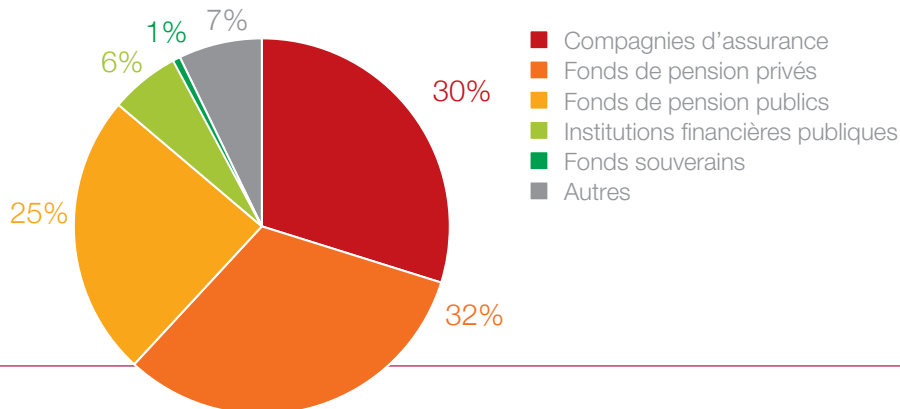
### LE CLIMAT, UNE PRIORITÉ DES INVESTISSEURS, QUI PRIVILÉGIE L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

Plus de la moitié des investisseurs institutionnels européens (53%) déclarent accorder une forte priorité au climat, mais ce chiffre cache de profondes disparités. COP21 oblige, la mobilisation dépasse les 70% en France et en Suède, mais demeure très faible en Espagne et en Suisse.

Seule une minorité intègre le climat à sa politique d'investissement et une quinzaine seulement disent avoir une politique d'exclusion des énergies fossiles, ciblant plus spécifiquement le charbon.

# PRÉSENTATION

**181 institutionnels détenant 7 367 Mds €** d'actifs ont répondu à l'enquête sur la prise en compte de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans la gestion financière, réalisée par Novethic entre juin et septembre 2015. Ils constituent un panel représentatif issu de 13 pays européens.



En **Belgique**, au **Danemark**, en **Finlande**, en **France**, au **Luxembourg**, en **Norvège**, au **Royaume-Uni** et en **Suède**, **Novethic** a effectué cette enquête directement.

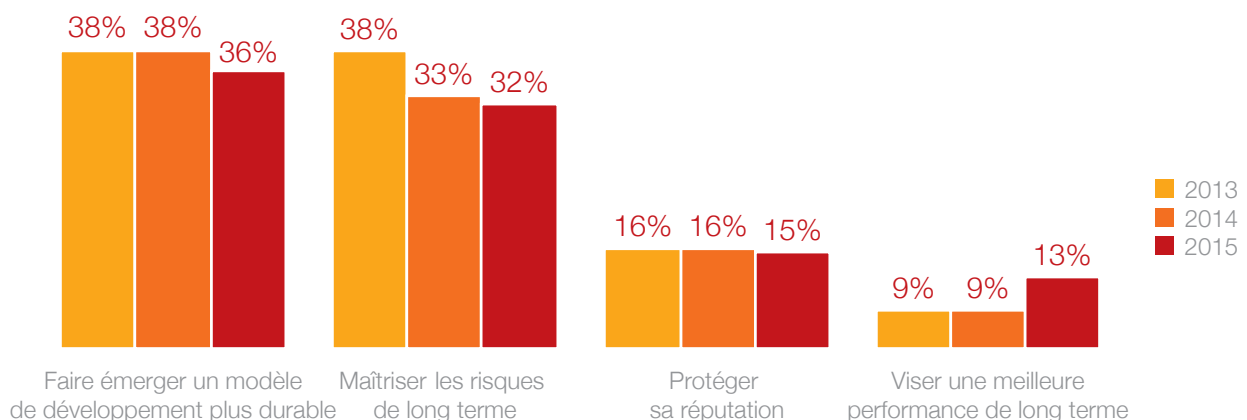
Elle a été réalisée en partenariat avec **FNG**, le forum allemand pour l'investissement responsable en **Allemagne**, en **Autriche** et en **Suisse alémanique**, avec **Novaster** en **Espagne**, avec **VBDO**, l'association néerlandaise des investisseurs pour le développement durable, aux **Pays-Bas** et avec **Swiss Sustainable Finance (SSF)**, en **Suisse romande**.

## Typologie des répondants

Le panel de l'enquête est composé d'investisseurs de long terme, essentiellement des caisses de retraites, des compagnies d'assurances et des institutions financières publiques. Il est globalement stable par rapport à 2014 même s'il compte un peu plus de fonds de pension (+4%) et un peu moins d'assurances (-4%). Près de la moitié des investisseurs interrogés (85) sont signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI).

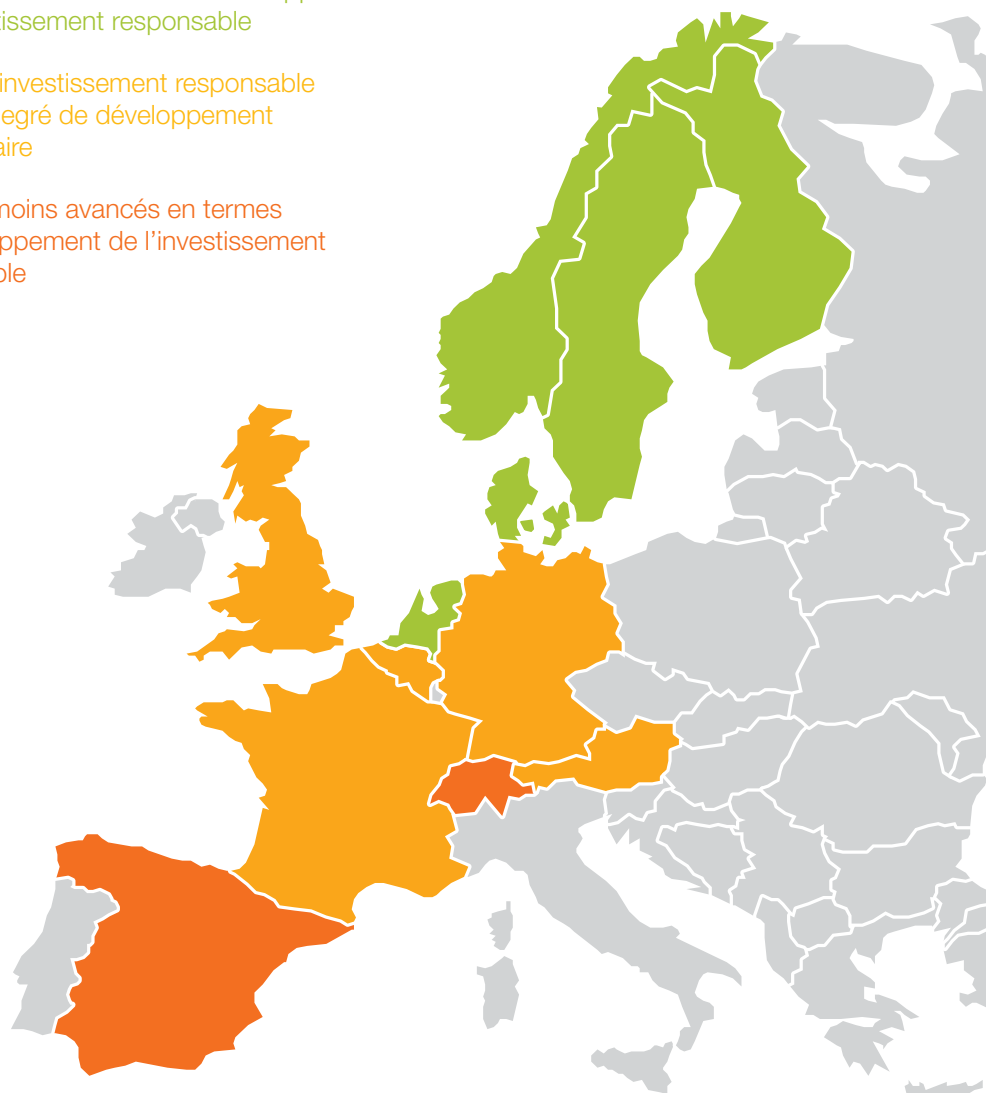
## Motivations

Année après année, les investisseurs institutionnels oscillent entre deux raisons principales d'intégrer des critères ESG dans leur gestion. Un tiers d'entre eux met en avant la maîtrise des risques de long terme, un autre tiers souligne la nécessité de financer une économie plus durable. Le fait marquant en 2015 est l'augmentation de ceux qui visent une meilleure performance financière dans le temps (+4%). Cela traduit leur conviction que certains critères ESG ont une matérialité, c'est-à-dire une valeur financière mesurable.



## Des stratégies ESG dont la maturité varie selon les pays

- Pays matures en termes de développement de l'investissement responsable
- Pays où l'investissement responsable est à un degré de développement intermédiaire
- Pays les moins avancés en termes de développement de l'investissement responsable

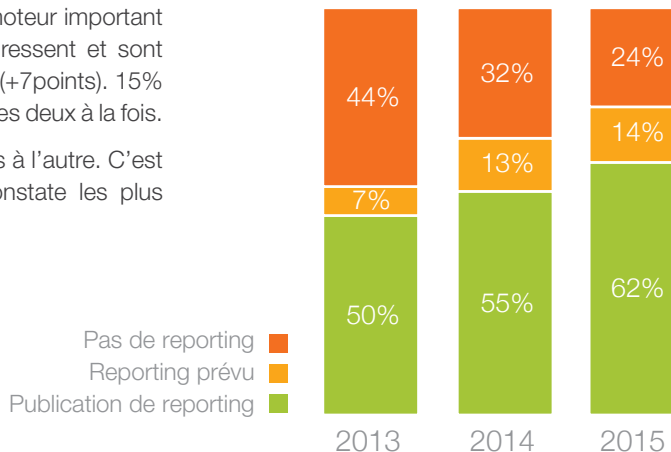


Pour dessiner les contours du développement de l'investissement responsable en Europe, Novethic a croisé les réponses des investisseurs interrogés sur trois dimensions : la formalisation de leurs politiques, le déploiement de ces politiques aux diverses classes d'actifs qu'ils détiennent ainsi que les reportings mis en place pour en rendre compte publiquement. Si l'Espagne et la Suisse sont clairement en retrait par rapport aux autres pays d'Europe, il faut noter que la France est en dessous de la moyenne européenne, en croisant ces trois critères.

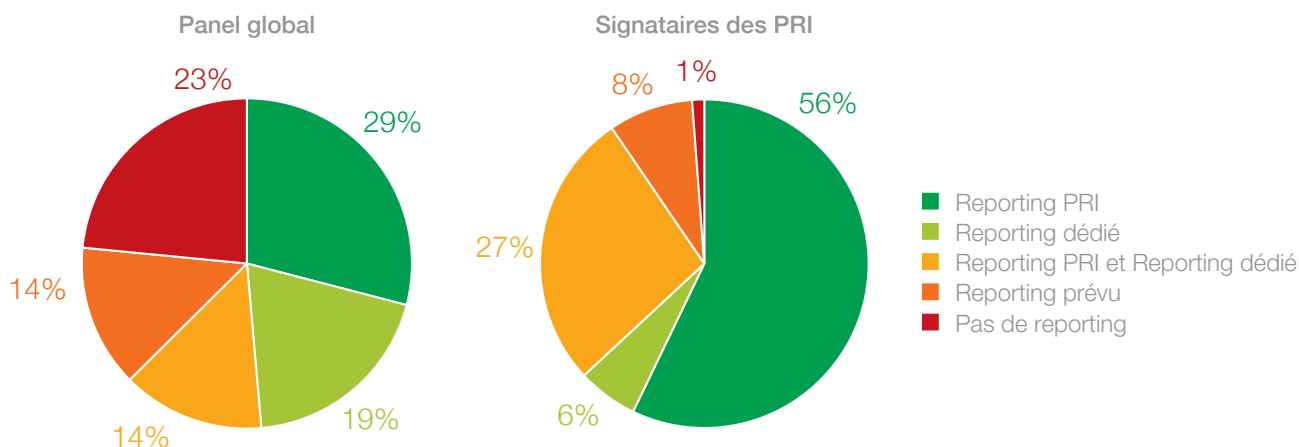
## La transparence progresse

La publication d'un reporting sur les pratiques d'investissement responsable a progressé de 7 points en 2015 pour atteindre 62%. L'adhésion aux PRI est un moteur important mais les reportings dédiés eux aussi progressent et sont publiés par 33% des investisseurs du panel (+7points). 15% des investisseurs interrogés publient même les deux à la fois.

Les disparités restent importantes d'un pays à l'autre. C'est en Allemagne et en Norvège que l'on constate les plus grosses progressions.



## Différents formats de reporting



Près de 90% des investisseurs institutionnels signataires des PRI publient au moins un reporting.

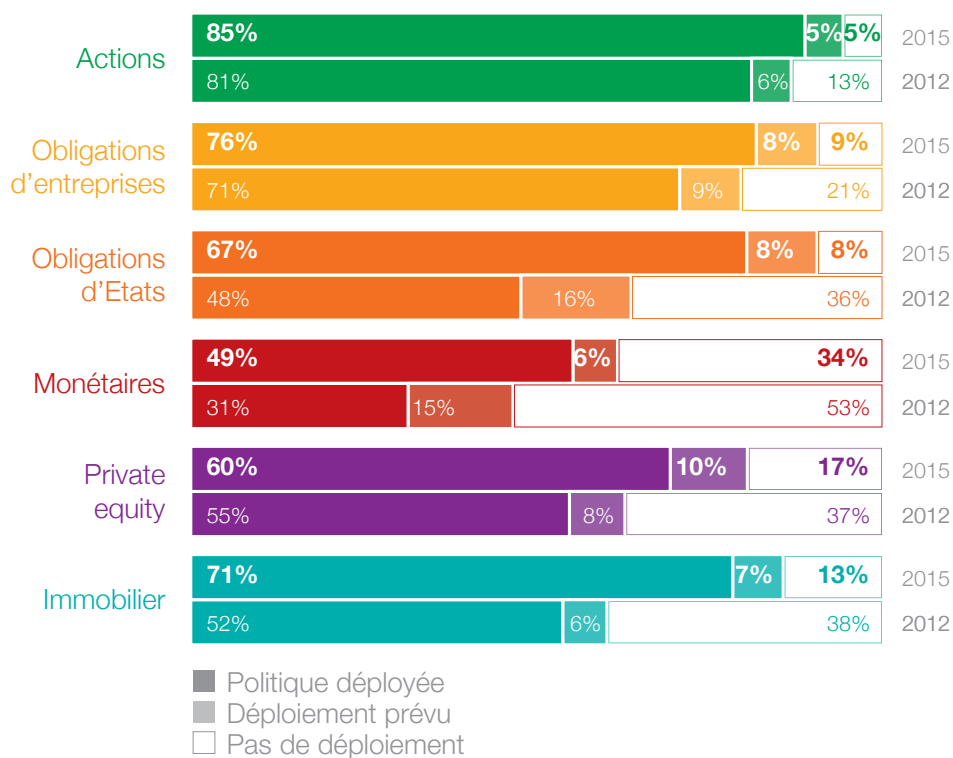
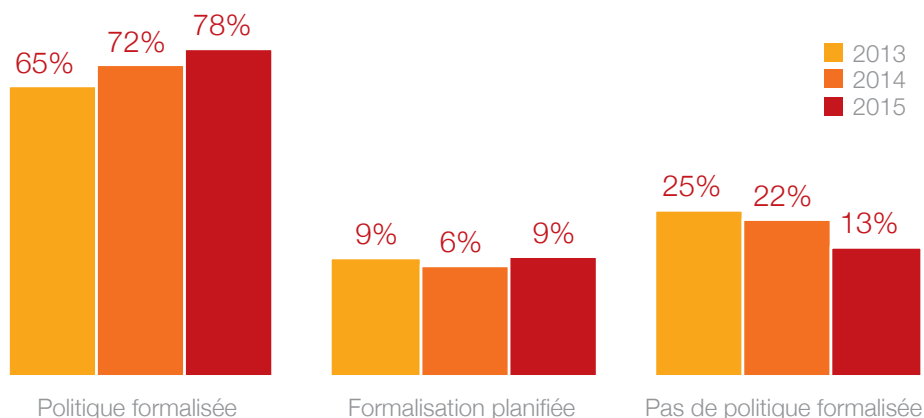
## Attentes des investisseurs

Les investisseurs institutionnels doivent préciser, en tant que donneurs d'ordres, leurs attentes en matière d'investissement responsable auprès des sociétés de gestion auxquelles ils accordent des mandats.

Leur première exigence reste de loin l'adhésion des sociétés de gestion aux PRI (25% du panel), mais le suivi de la qualité ESG de leurs portefeuilles monte en puissance. Cinq investisseurs sur six suivent à présent la qualité ESG de leurs portefeuilles (3% de plus entre 2014 et 2015).

## La formalisation des politiques d'investissement responsables se systématisse

Près de 90% des investisseurs institutionnels interrogés ont déjà formalisé leur politique d'investissement responsable ou sont en passe de le faire. Les pays d'Europe du Nord confirment leur avance puisque la quasi-totalité des investisseurs danois, finlandais, hollandais, suédois et norvégiens l'ont déjà fait. En France, l'article 173 de la loi sur la Transition Énergétique et Écologique qui crée, pour la première fois, une obligation d'information sur la prise en compte du risque climat par les investisseurs institutionnels, devrait les inciter à formaliser la prise en compte de critères ESG dans la gestion financière.



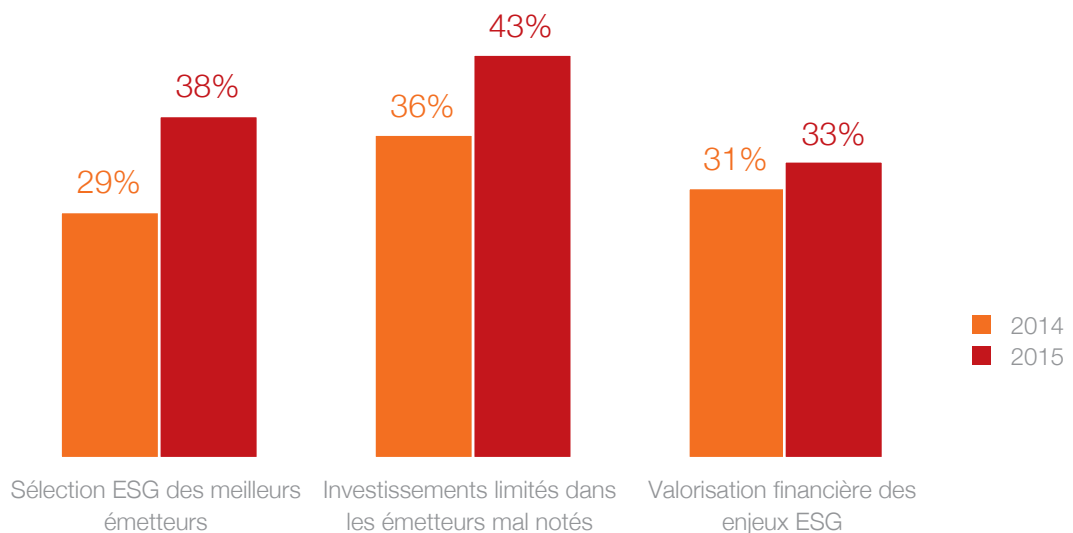
## Le déploiement progresse sur toutes les classes d'actifs

Les investisseurs institutionnels poursuivent le déploiement de leur politique d'intégration de critères ESG. La progression sur trois ans est moins spectaculaire pour les actions, vecteur historique de l'investissement responsable, que pour les autres classes d'actifs, notamment la gestion immobilière et les obligations souveraines pourtant importantes pour les investisseurs de long terme. Seuls 8% des investisseurs interrogés disent encore ne pas regarder ces critères alors qu'ils étaient plus d'un tiers en 2012.

Près de 90% des investisseurs institutionnels interrogés pratiquent au moins l'une des trois principales approches d'investissement responsable : les exclusions (sectorielles et/ou normatives), la sélection ESG et l'engagement actionnarial. La combinaison de plusieurs stratégies est également fréquente puisqu'ils sont près de 40% à mixer les trois et 22% à allier intégration de critères ESG et exclusion.

## L'intégration ESG

L'intégration ESG est un mode d'utilisation large de l'analyse des émetteurs sur des critères ESG. C'est sa « version positive », la sélection des émetteurs les mieux notés (dite Best-in-class) qui a le plus progressé en un an (+9 points). Son corrolaire négatif, qui consiste à limiter la détention d'émetteurs mal notés, est lui aussi en progrès (+7 points).



## L'évaluation ESG des émetteurs

Le développement des pratiques d'investissement responsable ne se fait pas en internalisant des compétences. Seuls 26% des investisseurs interrogés disposent d'équipes d'analystes. C'est en net recul par rapport à 2014 (35%) et 2013 (49%). Ils ont plus massivement recours à des agences de notation spécialisées. C'est le cas de près de 60% des répondants. Si cela paraît logique en Espagne ou en Suisse, où l'investissement responsable est moins développé, c'est plus suprenant en Suède ou aux Pays-Bas, qui semblent changer de pratiques puisque le recours à des équipes internes est en net recul. La montée en puissance de demandes plus techniques, comme la réalisation d'empreinte carbone, explique en partie cette évolution.



## Les exclusions

Les exclusions sont majoritairement pratiquées par le panel d'investisseurs institutionnels interrogés. Ils sont 78% à les mettre en œuvre, qu'elles soient sectorielles ou normatives, sur des encours de 6 096 Mds €. Dans la mesure où 74% d'entre eux pratiquent aussi l'intégration ESG, on en déduit que la pratique dominante consiste à sélectionner les entreprises les mieux disantes d'un côté, tout en excluant celles qui semblent les pires, soit par leurs activités, soit par les controverses dont elles sont l'objet.

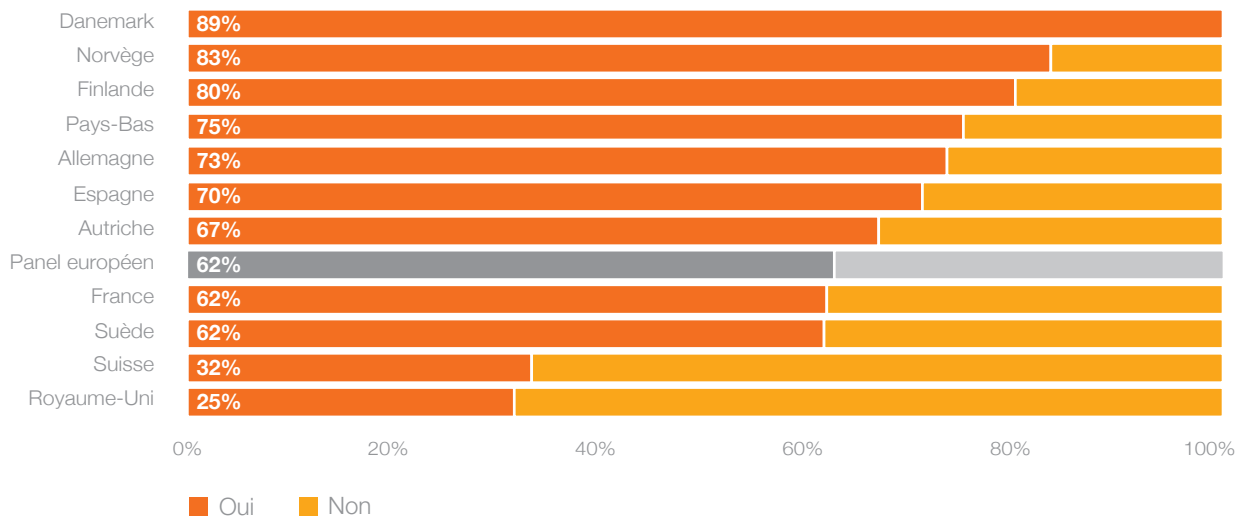
## L'exclusion de secteurs d'activité privilégiée

62% des investisseurs interrogés excluent certains secteurs. Près de la moitié du panel exclut les armes controversées (47%) et près d'un quart refuse d'investir dans le tabac (23%). Les exclusions des jeux d'argent, du nucléaire et de la pornographie oscillent, elles, entre 15 et 20% :

Si la pratique des exclusions sectorielles reste relativement stable, il est intéressant de noter la percée opérée au Danemark, où près de 90% des investisseurs appliquent des exclusions alors qu'ils n'étaient que 50% en 2014.

## L'apparition de l'exclusion des énergies fossiles est le fait marquant de cette enquête.

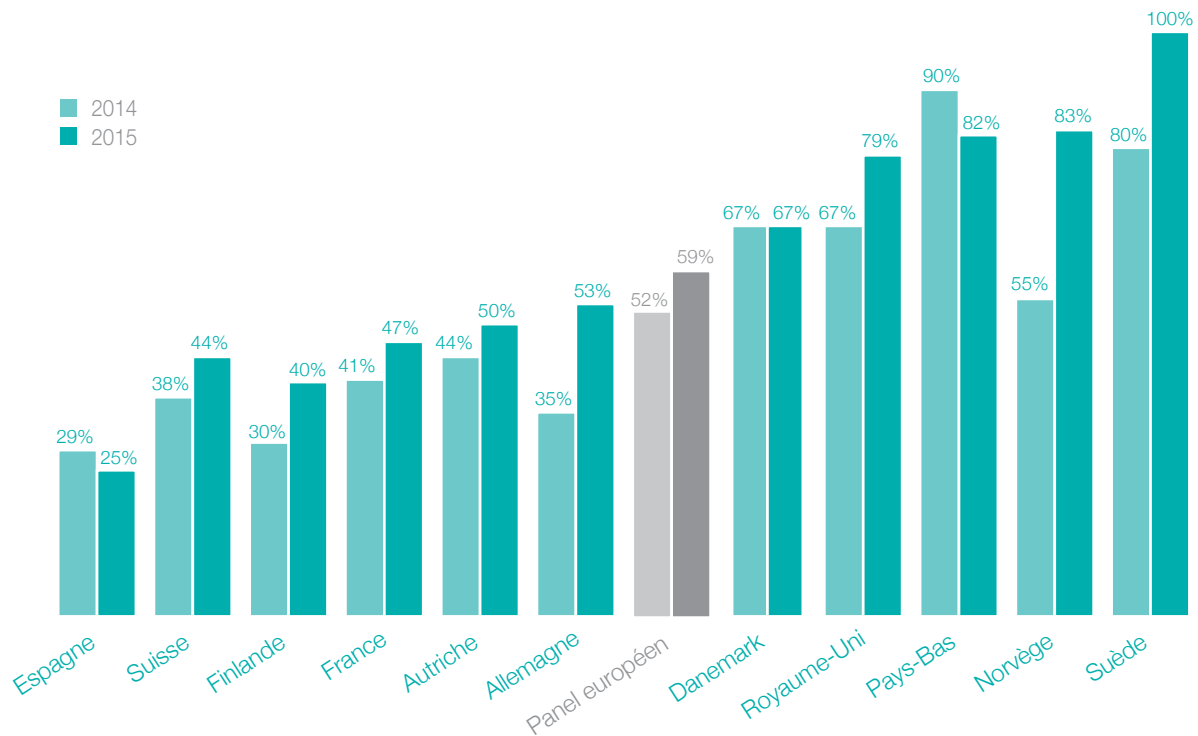
Si seuls 8% des investisseurs ont pris ce type d'engagement, il s'agit de gros acteurs puisque ces exclusions concernent d'ores et déjà **1 686 Mds € soit 23% des actifs détenus par l'ensemble du panel**. Les deux pays où elles sont le plus répandues sont la Norvège (50%) et la Suède (18%).



## La corruption et les droits humains sont au cœur des exclusions normatives

Les exclusions normatives, qui consistent à exclure les entreprises qui violent les conventions internationales de façon grave et répétée dans le cadre de leurs activités, sont un peu moins répandues. Elles sont pratiquées par la moitié des investisseurs. Il est intéressant de souligner que les deux sujets les plus fréquemment ciblés concernent la corruption, citée par plus de 75% des investisseurs pratiquant l'exclusion normative, puis les violations des droits humains (56%).

## L'engagement actionnarial

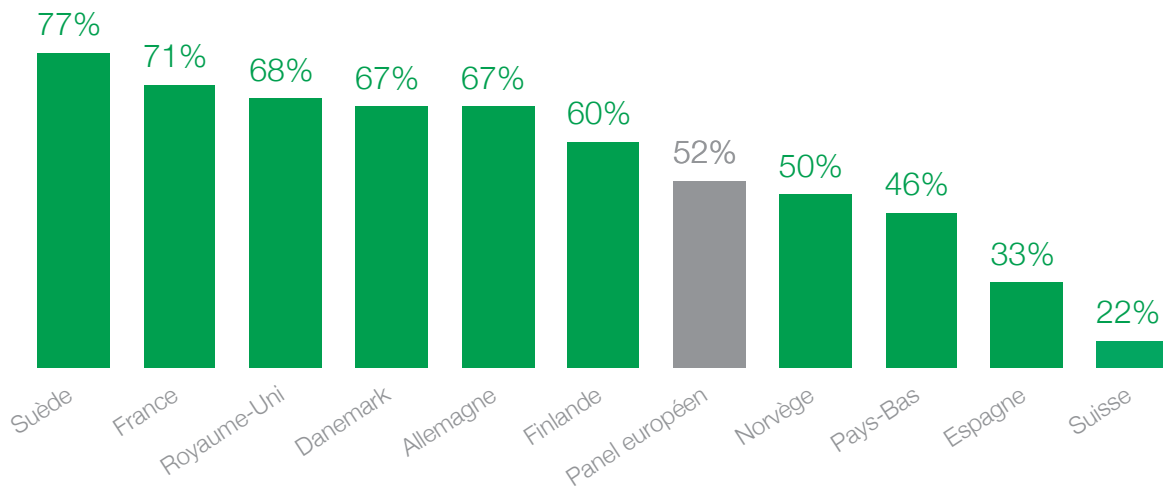


Les investisseurs institutionnels sont de plus en plus nombreux à utiliser le poids que leur confère leur position d'actionnaires pour intervenir auprès des entreprises sur des thématiques ESG. Ils sont près de 60%, soit 7 points de plus qu'en 2014, à mener une action d'engagement.

L'explication principale de cette progression est la montée en puissance de l'impact des risques environnementaux. 34% des investisseurs interrogés ont déclaré faire de l'engagement actionnarial pour gérer les risques liés au changement climatique. Les initiatives d'engagement collaboratif, comme Aiming for A, qui pousse les entreprises à intégrer le classement des leaders climatiques mondiaux (A list), sont fréquemment mentionnées.

Néanmoins, les préoccupations des investisseurs sont plus larges puisque la gouvernance est le premier thème mis en avant, en particulier en France où les votes d'opposition sont fréquents et ciblent avant tout les rémunérations des dirigeants. Dans le domaine social, les violations des droits humains ou la problématique de la chaîne de sous-traitance font aussi partie des préoccupations mentionnées par les investisseurs institutionnels.

## Le climat : un thème prioritaire pour une majorité d'investisseurs



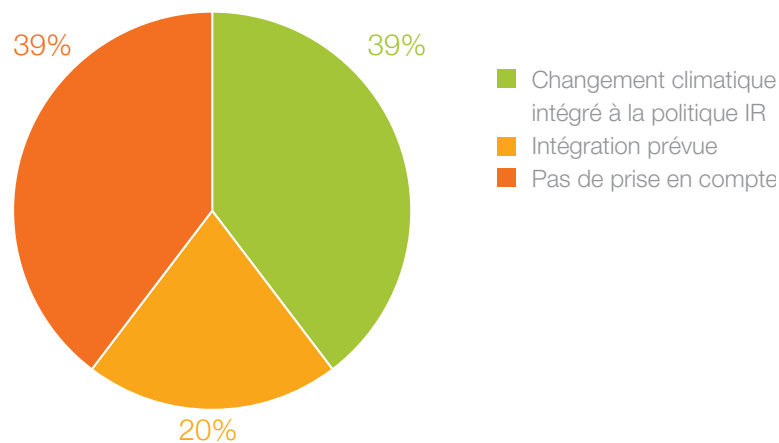
La forte mobilisation des acteurs financiers dans la lutte contre le changement climatique se reflète sur le panel d'investisseurs institutionnels interrogés. Plus de la moitié d'entre eux (53%) accordent au climat une priorité forte mais ce chiffre cache de profondes disparités. COP21 oblige, la mobilisation dépasse les 70% en France et en Suède, mais demeure très faible en Espagne et en Suisse.

## Débats intenses sur le climat en Norvège

La position mesurée des acteurs norvégiens fait écho au débat instauré depuis deux ans autour du fond souverain norvégien (GPFNG). Nourri par l'argent du pétrole, cet acteur financier mondial de premier plan, est soumis à de fortes pressions pour limiter ses investissements dans les énergies fossiles et endiguer les volumes de ses émissions indirectes.

## Le changement climatique s'intègre à la gestion

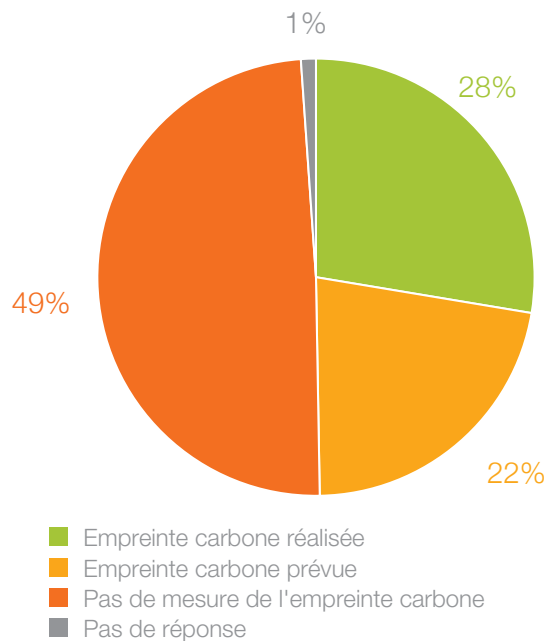
La menace financière que représente les risques climatiques se précise. Près de 40% prennent en compte le climat dans leur politique globale d'investissement responsable et 21% prévoient de le faire. Près de deux tiers des 181 investisseurs interrogés prennent donc le sujet au sérieux.



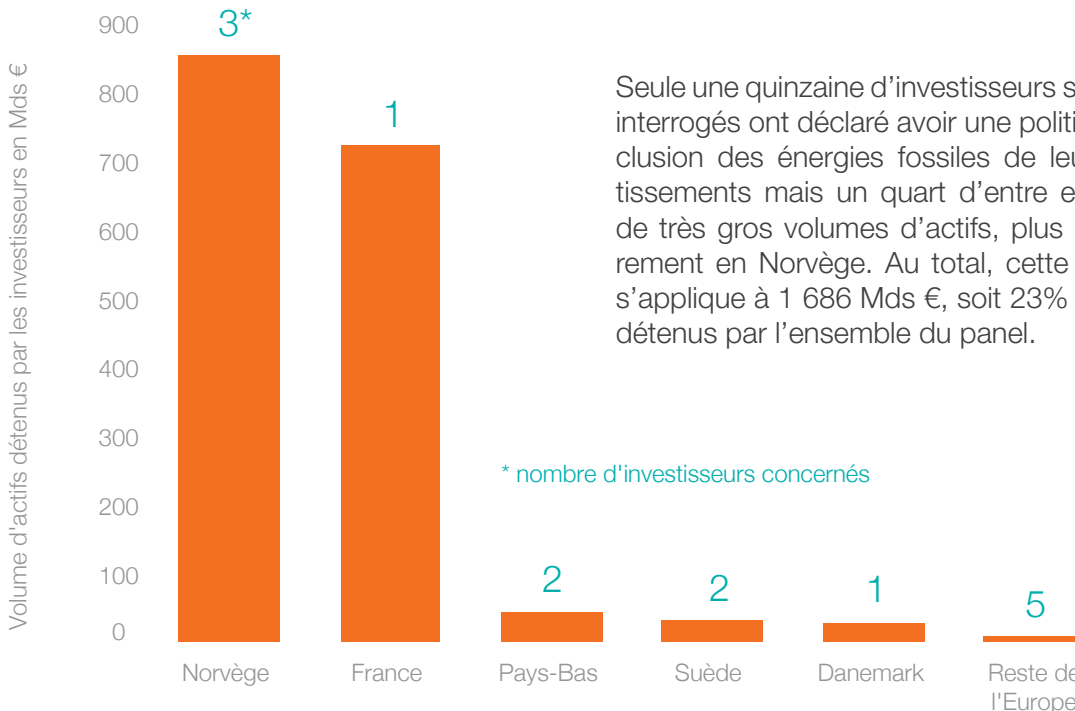
## L'empreinte carbone des portefeuilles : une pratique émergente

La notion d'émissions indirectes de CO<sub>2</sub> générées par la gestion financière est loin d'être généralisée au sein de la communauté des investisseurs institutionnels. Il sont moins d'un tiers (28%) à avoir déjà réalisé leur empreinte carbone.

Mais, dans la mesure où 22% annoncent vouloir le faire rapidement, près de la moitié du panel de Novethic est engagé sur cette voie alors même que les méthodologies sont encore loin d'être stabilisées.



## Une minorité de très gros investisseurs excluent les énergies fossiles

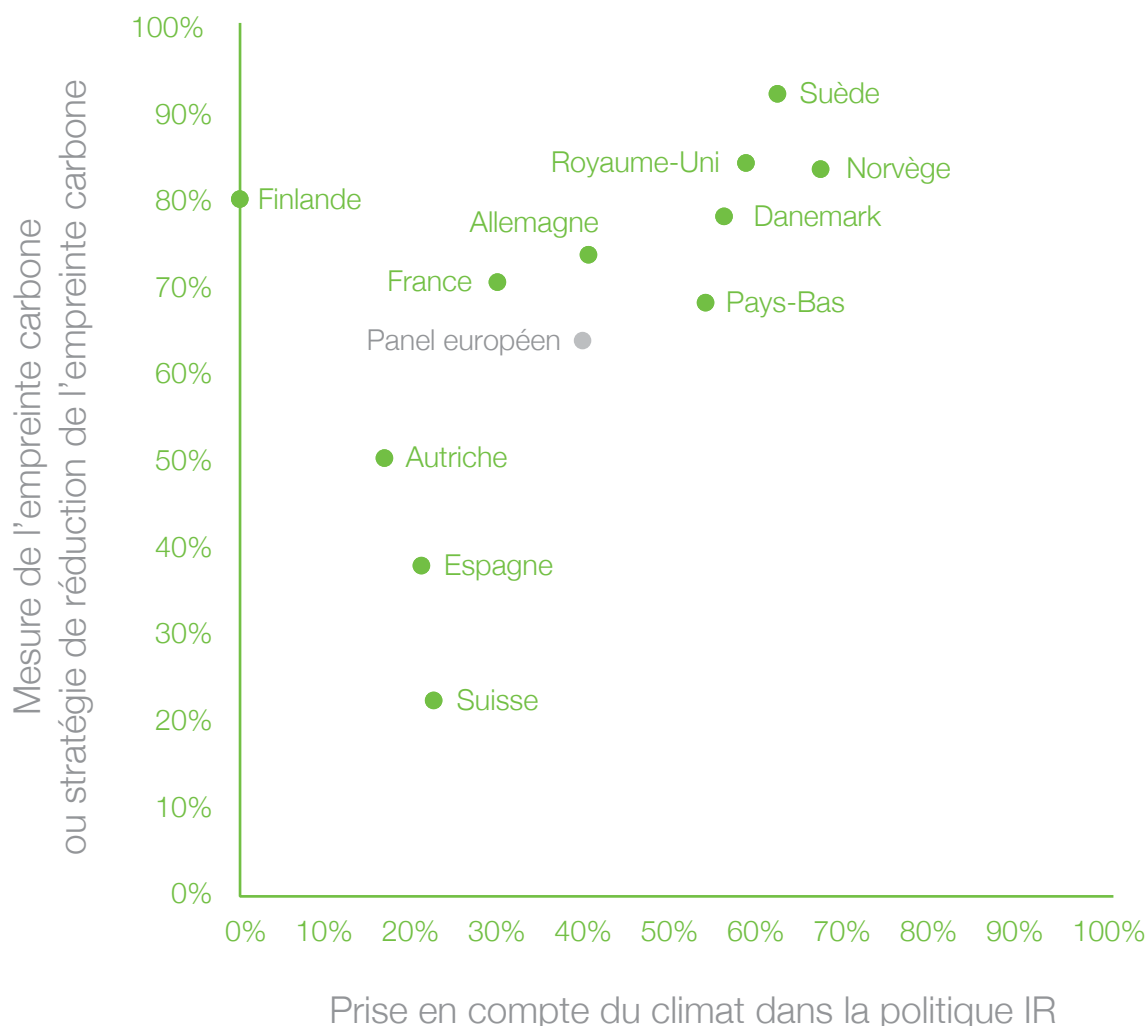


Seule une quinzaine d'investisseurs sur les 181 interrogés ont déclaré avoir une politique d'exclusion des énergies fossiles de leurs investissements mais un quart d'entre eux gèrent de très gros volumes d'actifs, plus particulièrement en Norvège. Au total, cette exclusion s'applique à 1 686 Mds €, soit 23% des actifs détenus par l'ensemble du panel.

Les quatre investisseurs qui excluent explicitement le charbon ont fixé chacun des seuils variant de 30% à 90% quant à la part d'activité liée au charbon des entreprises exclues.

## Les priorités climatiques des investisseurs institutionnels diffèrent

Cette cartographie du positionnement des divers investisseurs institutionnels européens reflète la disparité de leur mobilisation sur le climat. Elle montre aussi que les pays où l'investissement responsable est le plus développé sont aussi ceux qui combinent le plus deux stratégies, celle de la mesure de leurs risques avec la réalisation de leur empreinte carbone et celle de la prise en compte du climat dans leur politique d'investissement qui les conduit souvent à combiner financements verts, engagement actionnarial et désinvestissements des entreprises les plus nuisibles au climat.



# FOCUS FRANCE

**34 investisseurs français gérant 2 117 Mds €** ont répondu à l'enquête de Novethic. 12 d'entre eux ont signé les PRI. La majorité sont des assureurs (59%), les autres sont des institutions financières, publiques et privées, principalement liées à la retraite.

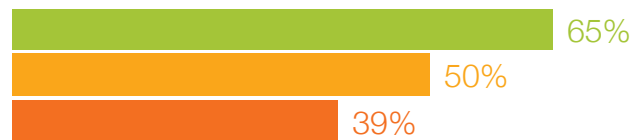
**Les investisseurs institutionnels interrogés sont près de 60% à avoir formalisé une politique d'investissement responsable.** Si ce chiffre peut paraître élevé, il reste dans la fourchette basse européenne. Le taux de déploiement à l'ensemble des classe d'actifs des dites politiques avance malgré tout. Il a progressé de 7 points en un an.

## Suivi ESG : des portefeuilles sous surveillance

85% des investisseurs français déclarent suivre la qualité ESG de leurs portefeuilles. Ils le font notamment via la notation ex-post de leurs actifs qui a progressé de 26 points en deux ans.

Les demandes de reporting ESG auprès des gérants sont aussi plus fréquentes (+14%).

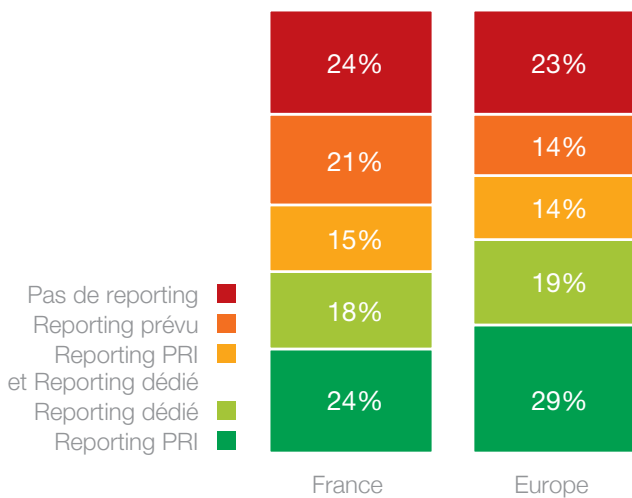
### Évaluation ESG ex-post



### Demande de reporting ESG



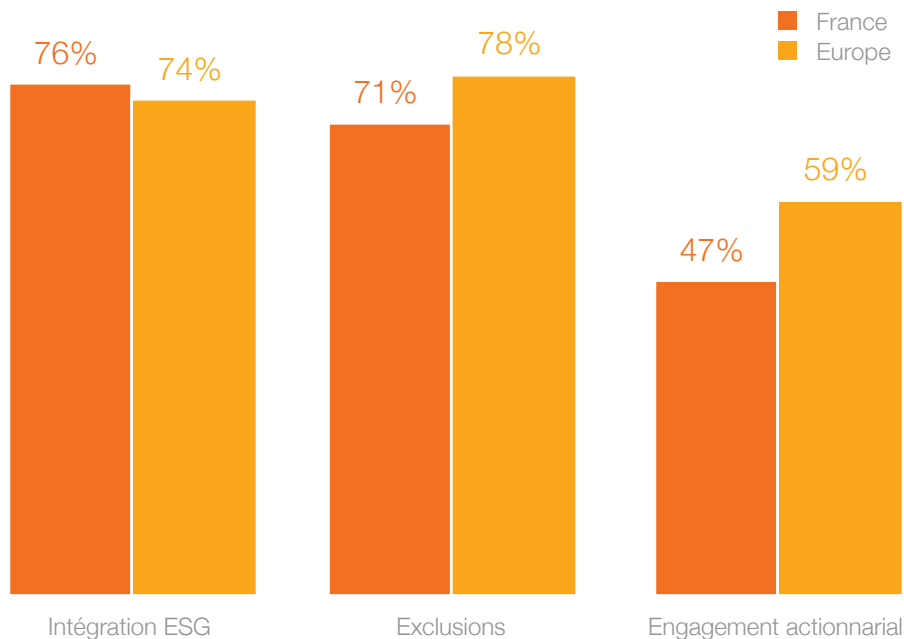
■ 2015 ■ 2014 ■ 2013



## Les exigences de transparence se font plus fortes

Plus de la moitié des investisseurs institutionnels publient des informations sur leurs démarches d'investissement responsable (56%). Si les signataires des PRI publient tous, a minima, un reporting PRI, ils réalisent aussi, à plus de 40%, un reporting dédié. L'intégration d'incitations à faire du reporting ESG dans deux lois récentes (Macron et transition énergétique) devrait achever de convaincre les 45% qui se refusent encore à cet exercice. La moitié d'entre eux ont déclaré réfléchir d'ores et déjà à une évolution de leur position.

## Les pratiques ESG des investisseurs français rejoignent celles de leurs homologues européens



### Les exclusions sectorielles se généralisent

Longtemps dominé par des pratiques exclusivement Best-in-class, l'investissement responsable français évolue. La proportion d'investisseurs institutionnels pratiquant les exclusions sectorielles a doublé en 2015 ce qui leur permet de se situer dans la moyenne européenne. Il s'agit dans tous les cas de l'exclusion des armes controversées à laquelle certains ajoutent l'exclusion des secteurs de l'armement et du tabac.

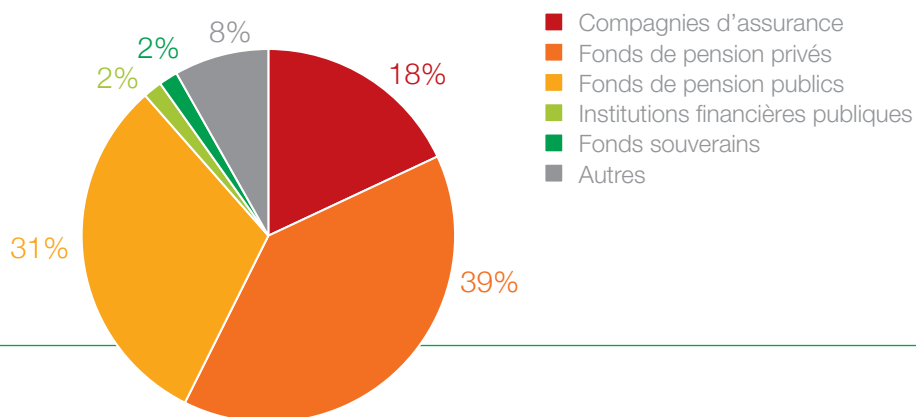
### L'engagement actionnarial a des marges de progression

Si la France reste une terre où l'engagement actionnarial est minoritaire, il progresse malgré tout. 47% des investisseurs interrogés disent avoir réalisé au moins une démarche d'engagement en 2015, soit 6 points de plus que l'an dernier, mais cela reste très inférieur à la moyenne européenne.

Les sujets mis en avant sont plutôt d'ordre social comme les risques liés à la chaîne de sous-traitance dans le secteur textile ou liés à la gouvernance, telle que la mise en œuvre de la loi Florange sur le patriotisme économique. Le focus climat lié à la COP21 joue cependant son rôle puisque l'on recense une petite dizaine d'investisseurs qui disent faire de l'engagement actionnarial pour réduire leur empreinte carbone.

# FOCUS SUR LES PAYS MATURES

La **Norvège**, la **Suède**, la **Finlande**, le **Danemark** et les **Pays-Bas** ont été regroupés pour analyser les pratiques des 61 investisseurs interrogés dans cette zone européenne où l'investissement responsable est le plus mature. Plus de la moitié d'entre eux (35) ont signé les PRI et ils détiennent ensemble 2 266 Mds € d'actifs.



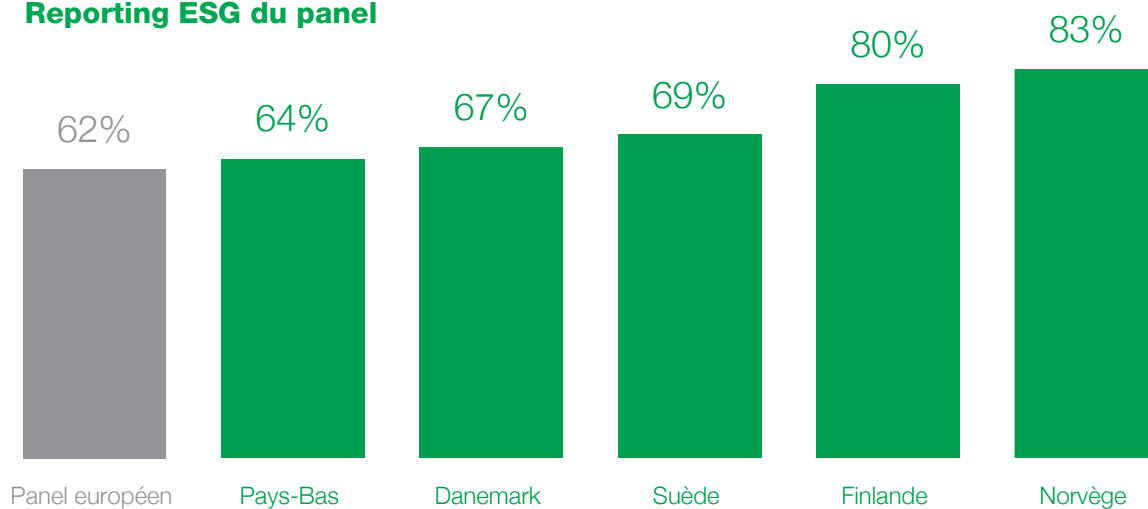
## Déploiement de l'investissement responsable très étendu

Ces cinq pays d'Europe du Nord semblent les plus avancés dans la mesure où la quasi-totalité des investisseurs interrogés formalise une politique d'investissement responsable qui est largement déployée puisqu'elle concerne les six principales classes d'actifs pour 78% d'entre eux.

## Transparence accentuée dans les pays nordiques

L'autre signe de maturité qui prévaut dans cette partie de l'Europe est la capacité à expliquer publiquement sa stratégie d'investissement responsable. C'est plus particulièrement vrai en Finlande et en Norvège, largement au dessus de la moyenne européenne. En Norvège, le fonds souverain doit répondre devant le Parlement du respect de la politique éthique définie par un conseil ad hoc.

## Reporting ESG du panel





## Les pratiques ESG

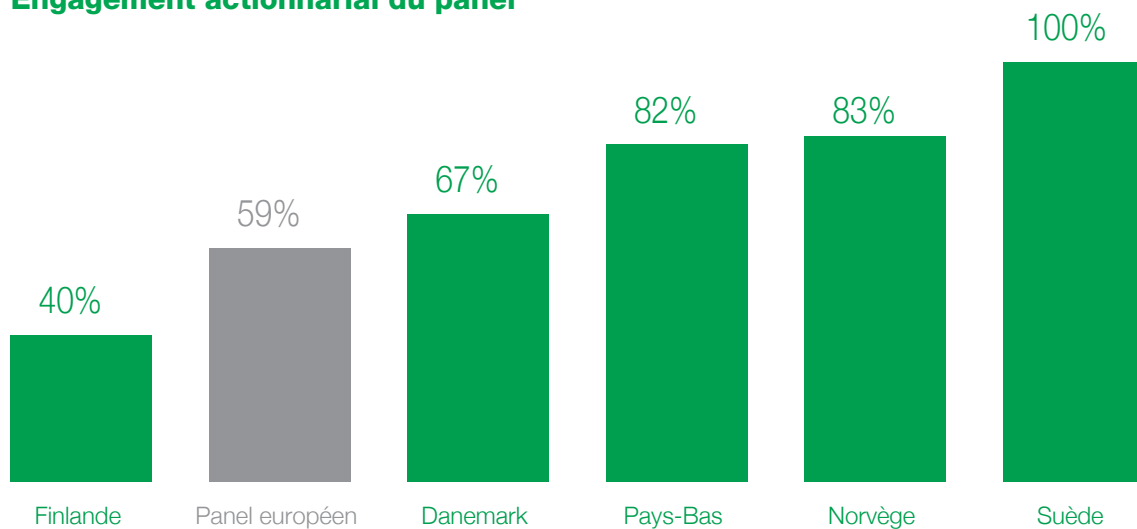
Ces cinq pays d'Europe où l'investissement responsable est le plus avancé ont souvent commencé par des politiques d'exclusion liées à des approches éthiques plus développées dans les pays scandinaves. Elles sont toujours mises en œuvre, avec malgré tout des disparités d'un pays à l'autre, et concernent toutes les déclinaisons possibles : exclusions sectorielles, normatives, mais aussi exclusion des États qui ne respectent pas les conventions internationales.

## L'engagement actionnarial devient une pratique courante

L'enquête réalisée par Novethic permet de confirmer l'évolution des investisseurs responsables aux pratiques déjà anciennes et structurées qui ont été interpellés par leurs parties prenantes.

Depuis plusieurs années, ils sont passés d'une logique d'exclusion a priori à une volonté d'influencer les pratiques des entreprises. C'est pourquoi les investisseurs d'Europe du Nord ont aujourd'hui massivement recours à l'engagement actionnarial, à 80% en moyenne. Il est même systématique en Suède et reste malgré tout beaucoup plus limité en Finlande. L'exclusion ne se fait qu'en cas d'échec de l'engagement actionnarial.

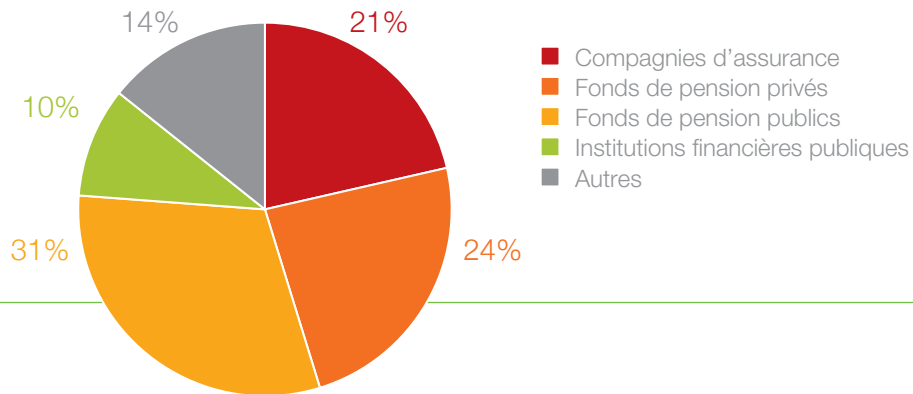
## Engagement actionnarial du panel



# FOCUS SUR LES PAYS INTERMÉDIAIRES

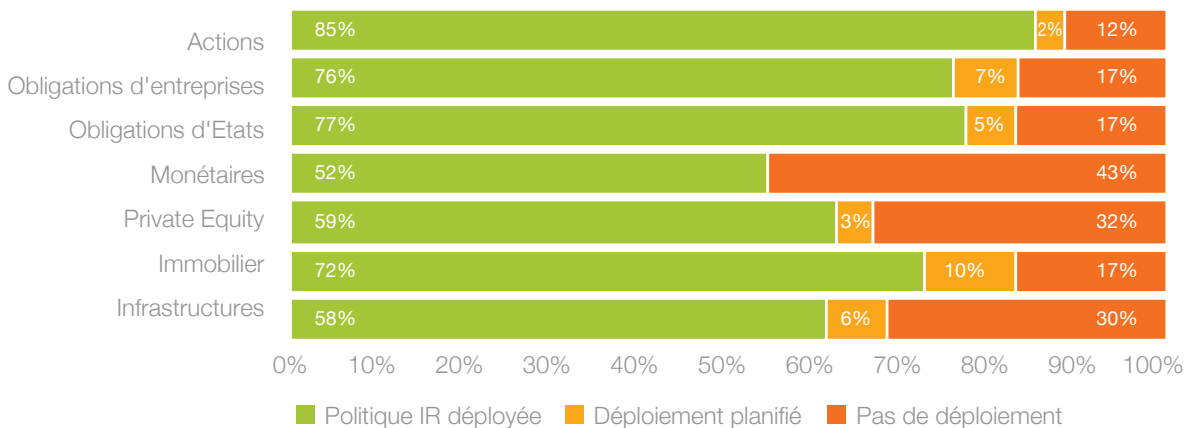
Le **Royaume-Uni**, l'**Allemagne**, l'**Autriche**, la **Belgique** et la **France** forment un groupe de pays où le développement de l'investissement responsable est à un niveau intermédiaire. Parmi les 76 investisseurs interrogés, la moitié (37) ont signé les PRI et ils détiennent au total 4 093 Mds €.

Leurs stratégies sont ici analysées hors France puisque celle-ci est traitée spécifiquement (voir p14).



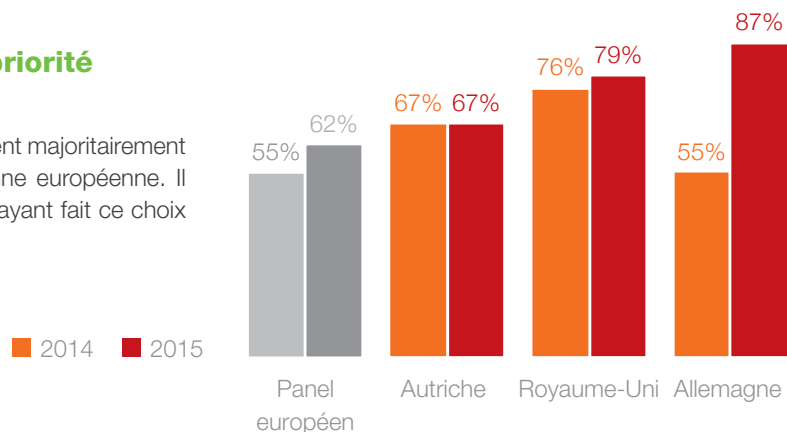
## Formalisation et déploiement avancés

Dans les quatre pays de cette zone intermédiaire, l'investissement responsable n'est pas encore devenu un standard même si le déploiement aux diverses classes d'actifs est assez avancé. 79% des investisseurs interrogés ont formalisé leur politique et 68% l'ont déployée sur l'ensemble des classes d'actifs.



## Le reporting, nouvelle priorité en Allemagne

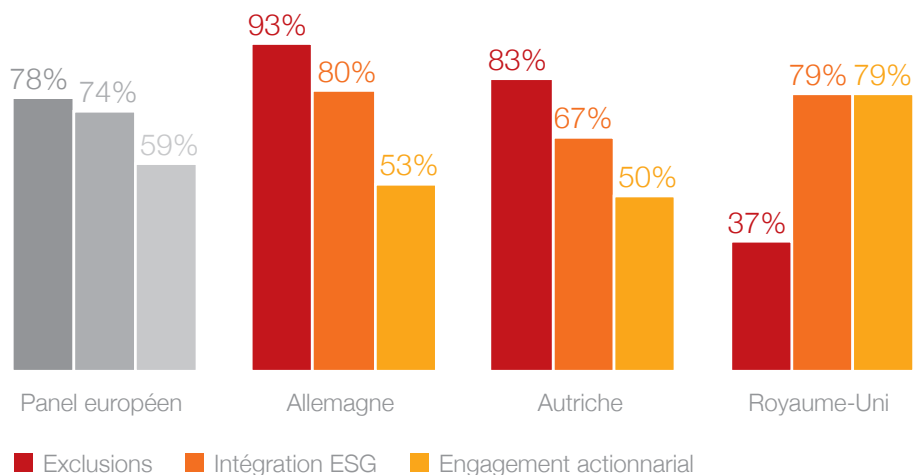
Les investisseurs interrogés publient majoritairement plus de reportings que la moyenne européenne. Il faut souligner que les Allemands ayant fait ce choix sont beaucoup plus nombreux.



## Les pratiques ESG

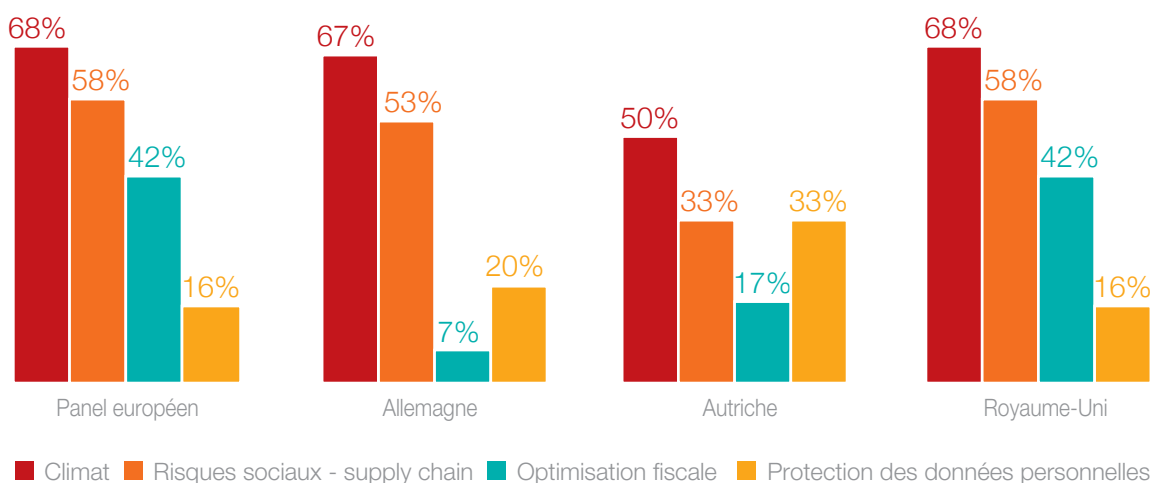
A l'exception du Royaume-Uni, les exclusions restent la pratique dominante des investisseurs responsables dans cette zone. Elle est surreprésentée par rapport aux pratiques de l'ensemble du panel européen. Ceci dit, il faut souligner que beaucoup d'investisseurs combinent les trois types d'approche, à l'image de l'Allemagne où ils sont 53%, même si l'engagement actionnarial y est encore très faible.

Le Royaume-Uni fait figure d'exception puisque les investisseurs restent sur une approche privilégiant engagement et intégration ESG, ce que combinent plus de deux tiers des investisseurs interrogés.



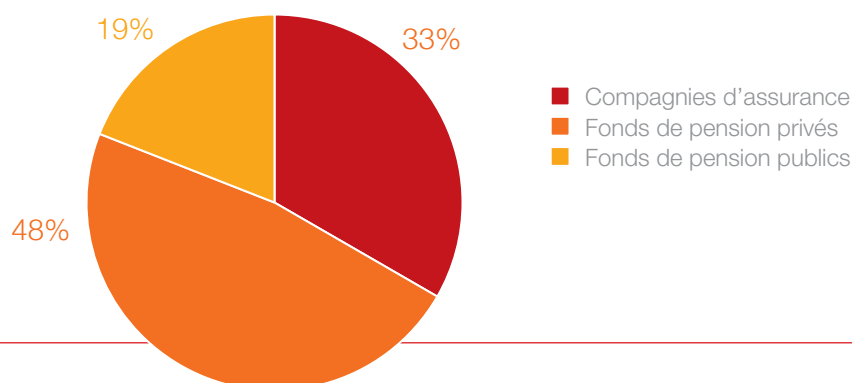
## Engagement actionnarial, des priorités très variées

Si le climat et les risques sociaux dans la chaîne de sous-traitance sont les deux priorités d'engagement dominantes dans tous les pays de cette zone, les résultats sont plus contrastés sur les autres thèmes. A noter que l'optimisation fiscale est un thème fort pour les investisseurs britanniques.



# FOCUS SUR LES PAYS MODÉRÉS

L'**Espagne** et la **Suisse** sont les deux pays où l'investissement responsable reste à un niveau de développement modéré. Les 42 investisseurs institutionnels interrogés détiennent des actifs plus modestes (438,4 Mds €). Près de la moitié d'entre eux sont des fonds de pensions privés et seuls 13 ont signé les PRI.

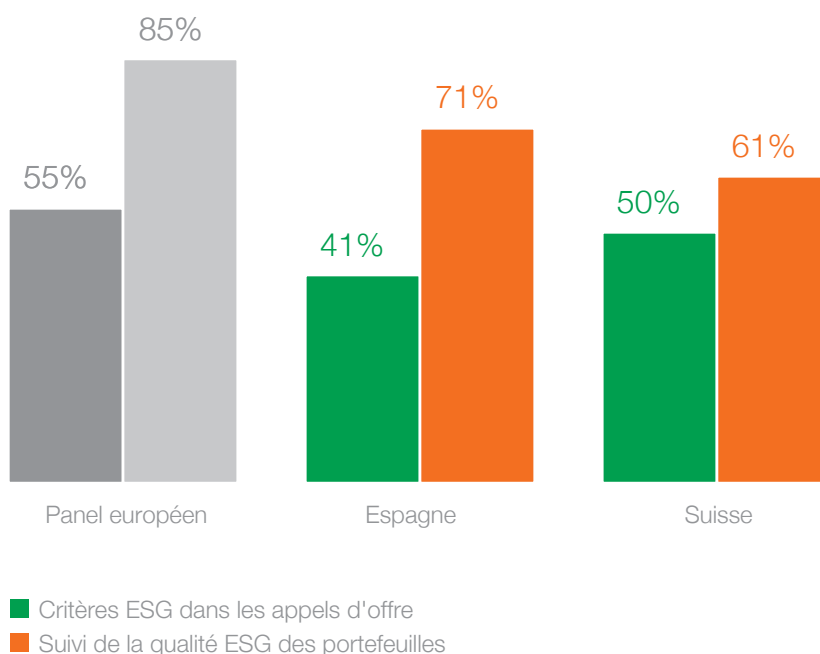


## Formalisation et déploiement inférieurs à la moyenne européenne

Paradoxalement, la Suisse où l'investissement responsable était assez développé au début des années 2000, marque le pas et rejoint l'Espagne où il n'a pas encore vraiment décollé. Seuls 43% des investisseurs interrogés dans le premier cas ont formalisé leur politique, contre 58% dans le second. Or, la moyenne européenne est à 68%.

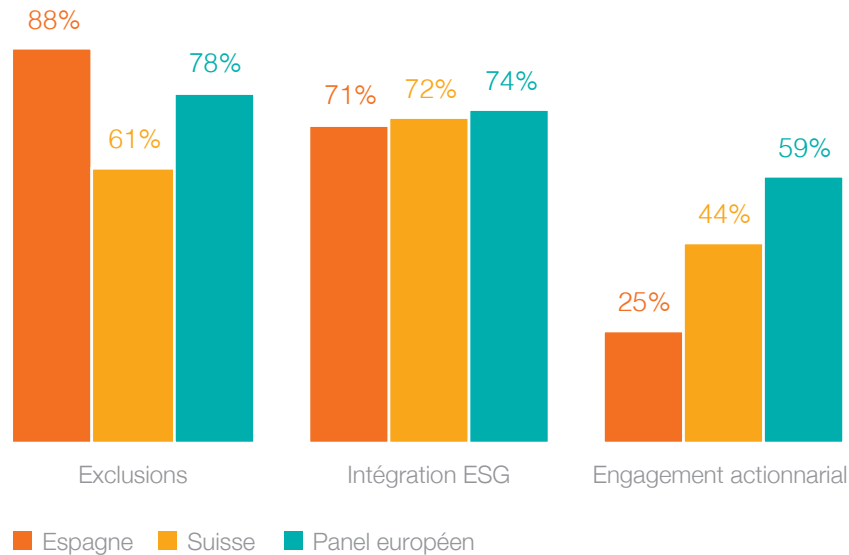
## Des exigences ESG plus faibles

On peut constater que les investisseurs espagnols et suisses semblent dans des situations similaires. L'intégration d'exigences ESG dans des appels d'offre reste moins fréquente que dans les autres pays d'Europe, tout comme le suivi et l'analyse ex-post des qualité ESG des portefeuilles.



## Des pratiques ESG en retrait

C'est sur l'engagement actionnarial que les pratiques en Espagne et en Suisse sont plus décalées par rapport au reste de l'Europe. Si l'intégration ESG est la démarche la plus répandue, près de la moitié des investisseurs espagnols interrogés combinent démarches d'exclusions et d'intégration ESG.



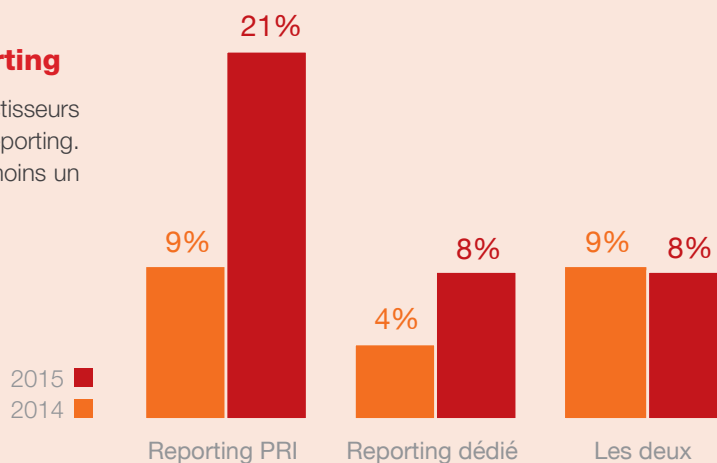
## Focus sur l'Espagne

Si les investisseurs espagnols restent en-deçà de leurs homologues européens, ils progressent malgré tout, en particulier sur le reporting et l'adhésion aux Principes pour l'Investissement Responsable (PRI).

Huit investisseurs institutionnels espagnols en sont signataires, contre onze en France. Cette mobilisation progressive porte ses fruits en termes de progression du reporting.

### Publication de reporting

En 2014, seuls 22% des investisseurs espagnols publiaient un reporting. En 2015, 37% publient au moins un reporting.



# LISTE DES RÉPONDANTS

181 investisseurs ont répondu à l'enquête en 2015.

Ne figurent dans cette liste que ceux qui ont accepté que leur nom soit publié.

## Supranationaux

- Banque Européenne d'Investissement (BEI)
- Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD)

## Allemagne

- Allianz SE
- KD-Bank für Kirche und Diakonie
- Concordia oeco Lebensversicherungs AG
- Deutsche Bundesstiftung Umwelt
- Dreilinden gmbh
- Evangelische Bank eG
- Hannoversche Kassen
- KfW Bankengruppe
- Munich Re
- Steyler Bank
- Talanx AG

## Autriche

- Bonus Vorsorgekasse AG
- Bundespensionskasse
- Niederösterreichische
- Vorsorgekasse AG
- VBV - Vorsorgekasse AG

## Belgique

- Belfius Insurance
- ETHIAS

## Danemark

- Danske Capital
- PBU
- Pensam
- PKA A/S

## Espagne

- Aegon
- BBVA Fondo de Empleo, F.P.
- Bridgestone Hispana Pension
- Caja Ingenieros
- Catalana Occidente Empleo 1, F.P.
- Deutsche Zurich Pensiones E.G.F.P.
- Elkarkidetzta EPSV
- Europopular Integral Fondo de Pensiones
- Fons de pensions de l'àmbit de la -Generalitat de Catalunya, FP
- Geroa Pentsioak EPSV
- Itzarri EPSV
- Lagun-aro EPSV
- Loreto Mutua
- Plan de pensiones empleados Caixa
- Plan de Pensiones Empleados de Telefonica
- Prevision social, empleados del grupo endesa
- Fondo de pensiones - Repsol ii, F.P.

- Santander Empleados Pensiones
- VidaCaixa SA

## Finlande

- Ilmarinen Mutual Pension Insurance Company
- State Pension Fund (VER)
- The Central Church Fund of Finland

## France

- Agirc-Arrco
- Allianz France
- ANCV
- AXA Group
- BNP Paribas Cardif
- Bpifrance
- Caisse des Dépôts
- Caisse Générale de Prévoyance des Caisses d'Épargne
- CAPSSA
- CNP Assurances
- Crédit Agricole Assurances
- ERAFP
- Fondation de France
- FRR
- Groupe AGRICA
- Humanis
- Ircantec
- Klésia
- La Banque Postale
- Macif
- MAIF
- Malakoff Médéric
- Préfon Retraite
- PRO BTP
- SMACL ASSURANCES

## Norvège

- KLP
- Storebrand

## Pays-Bas

- Achmea
- Aegon
- Ahold Pensioenfond
- ASR
- Gasunie
- KLM Algemeen Pensioenfond
- KLM Cabine
- Legal & General
- Menzis Zorgverzekerbaar
- Pensioenfond Grafische Bedrijven
- Pensioenfond ING
- Pensioenfond voor Werk en (re) Integratie
- Pensioenfond Zorg en Welzijn
- Philips Pensioenfond
- Rabobank Pensioenfond
- Reaal
- Stichting Pensioenfond DSM
- Stichting Pensioenfond Huisartsen

- Stichting pensioenfond IBM Nederland
- Stichting Pensioenfond Openbaar Vervoer
- Stichting Pensioenfond UWW
- Stichting Spoorweg Pensioenfond
- Zwitserleven

## Royaume-Uni

- Aviva Investors
- B&CE
- BBC Pension Trust Limited
- British Airways Pensions
- Croydon Council Pension Fund
- CSC
- Kingfisher Pension Scheme
- Lothian Pension Fund
- National Employment Savings Trust (NEST)
- Royal London Group
- Strathclyde Pension Fund
- The Pensions Trust
- Universities Superannuation Scheme (USS)

## Suède

- AMF
- AP1
- AP3
- AP4
- AP6
- Church of Sweden
- Folksam
- Länsförsäkringar AB
- SEB Wealth Management
- Stiftelsen för miljöstrategisk forskning (Mistra)
- Swedish Pensions agency (Pensionsmyndigheten)

## Suisse

- Bernische Pensionskasse
- Caisse de Pensions des Sociétés de la Fédération Internationale de la Croix-Rouge et du Croissant-Rouge
- CAP Prévoyance
- CPEG Caisse de Prévoyance de l'Etat de Genève
- Fondation de Prévoyance Skycare
- NEST Sammelstiftung
- Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank
- Pensionskasse des Bundes PUBLICA
- Pensionskasse Post
- Zurich Insurance Group

À retenir .....	3
Présentation.....	4
Synthèse .....	5-7
<b>Pratiques ESG</b>	
L'intégration ESG.....	8
L'évaluation ESG des émetteurs.....	8
Les exclusions.....	9
L'engagement actionnarial.....	10
<b>Focus Climat.....</b>	<b>11</b>
<b>Focus France.....</b>	<b>14</b>
<b>Focus sur les pays matures.....</b>	<b>16</b>
<b>Focus sur les pays intermédiaires.....</b>	<b>18</b>
<b>Focus sur les pays modérés.....</b>	<b>20</b>
Liste des répondants.....	22

# PORTRAIT DES INVESTISSEURS RESPONSABLES EUROPÉENS

## Une enquête du centre de recherche de Novethic.

Réalisée par **Clémentine Chatelet** avec **Clémence Bourcet**, **Chloé Isambart** et **Marie Simon**.  
Sous la direction de **Dominique Blanc** et **Anne-Catherine Husson-Traore**.

Novethic est un expert de l'économie responsable. Créée en 2001, cette filiale de la Caisse des Dépôts a pour mission de nourrir le débat et de décrypter les impacts économiques et financiers des grands enjeux environnementaux et sociaux. Son site [Novethic.fr](http://Novethic.fr) est un média qui, avec des contenus variés, constitue un outil d'information et une ressource documentaire sans équivalent. On y trouve les travaux du centre de recherche de Novethic dédié à l'Investissement Responsable. Ces études, disponibles en français et en anglais, analysent les pratiques d'intégration de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans la gestion financière, et permettent aux investisseurs de se benchmarker. Novethic est également labellisateur de produits financiers (ISR et fonds verts) depuis 2009. [www.novethic.fr](http://www.novethic.fr)

