

# INVESTISSEMENT DURABLE : L'HEURE DE LA CONVERGENCE

---

Résultats de l'enquête réalisée par Société Générale  
Securities Services au premier trimestre 2024



**C'EST VOUS  
L'AVENIR**



**SOCIETE GENERALE**  
Securities Services



# INVESTISSEMENT DURABLE : L'HEURE DE LA CONVERGENCE

Société Générale Securities Services (SGSS) avait réalisé au premier semestre 2021 une enquête auprès d'une quarantaine d'acteurs de la gestion en Europe (sociétés de gestion, investisseurs, consultants, associations...) pour apprécier le niveau de maturité du marché et ses enjeux de développement. **La synthèse de ces échanges avait montré la rapide transformation des modèles d'investissement**, au rythme des régulations européennes, mais aussi les grandes difficultés opérationnelles auxquelles les acteurs devaient faire face.

Il a semblé intéressant, trois ans étant passés, de refaire **un point des progrès effectués, des projets en cours et des obstacles qui demeurent**. Une série d'interviews a donc été réalisée entre janvier et mars 2024 auprès d'une quarantaine d'acteurs de la gestion présents dans les principaux centres financiers d'Europe continentale. Les institutions rencontrées étaient pour **57% des gérants de fonds soumis aux directives UCITS<sup>1</sup>**, mais une part non négligeable de notre échantillon est également constituée d'**acteurs des marchés privés** qui nous avaient semblé faire face aux enjeux de transition les plus complexes, lors de notre première enquête.

Les acteurs rencontrés se répartissent entre institutions de grandes tailles et de beaucoup plus petites (moins de

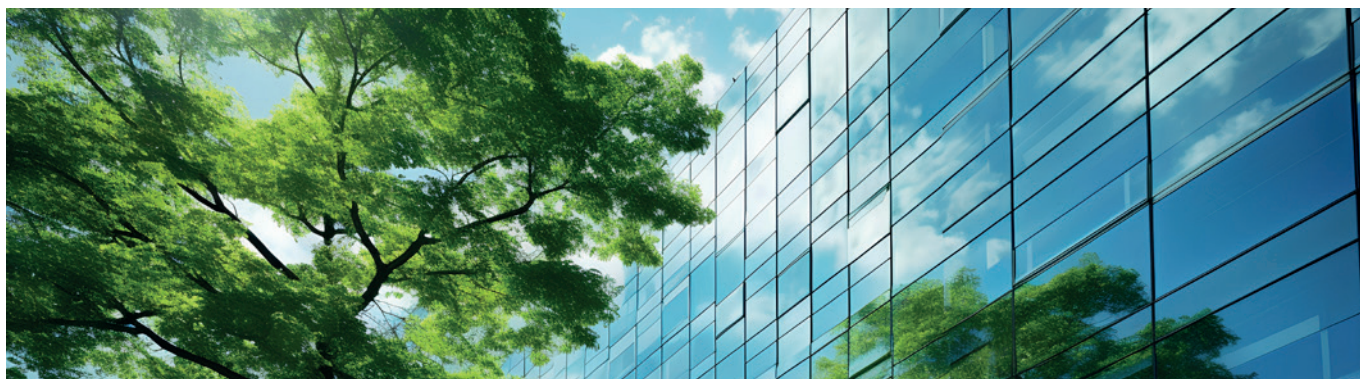
20 milliards d'euros d'actifs), pour être sûr de prendre en compte les situations des petites structures, souvent très engagées dans l'investissement à impact mais aussi confrontées à la limitation de leurs moyens.

**Les résultats de cette enquête ont été, comme pour la précédente, discutés avec des experts des pays concernés (associations, consultants...) pour valider la représentativité des conclusions obtenues et nourrir une vision d'ensemble.**



**L'enquête fait ainsi ressortir trois tendances principales :**

- 1 LA RÉGLEMENTATION N'EST PLUS LE SEUL FACTEUR D'INCITATION À L'INVESTISSEMENT DURABLE : L'ÉCOSYSTÈME DANS SON ENSEMBLE S'EST CONVERTI À L'ESG<sup>2</sup>**
- 2 DANS CE CONTEXTE, LES CHOIX DES ACTEURS RESTENT TRÈS DISPARATES, TANT EN MATIÈRE STRATÉGIQUE QUE D'ORGANISATION**
- 3 LES BESOINS SONT NOMBREUX POUR ALIMENTER LA DYNAMIQUE, MAIS LES SOLUTIONS SE METTENT EN PLACE**



(1) Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities. (2) Environnement, Social, Gouvernance.



1

## LA RÉGLEMENTATION N'EST PLUS LE SEUL FACTEUR D'INCITATION À L'INVESTISSEMENT DURABLE : L'ÉCOSYSTÈME DANS SON ENSEMBLE S'EST CONVERTI À L'ESG

LA RÉGLEMENTATION ENVIRONNEMENTALE ET SOCIALE EUROPÉENNE RESTE UN AIGUILLON EFFICACE DES ACTEURS DE LA GESTION POUR VERDIR LES GAMMES DE FONDS

Le plan d'action européen pour la finance durable, adopté en mars 2018, a d'ores et déjà atteint son but !

L'obligation de transparence sur la prise en compte des critères ESG dans les stratégies d'investissement reste un puissant levier pour inciter les sociétés de gestion à verdir leurs gammes. Dès lors, rares sont-elles à n'avoir pas entamé un tournant vers la prise en compte de ces critères.

**Dans notre échantillon, 80% proposent des fonds Article 8 ou 9 et la totalité de notre échantillon confirme que les nouveaux fonds seront, a minima, Article 8.**

Certains facteurs, comme les défis liés à la qualité, la disponibilité et le coût des données mais aussi l'absence de clarté de la réglementation, incitent néanmoins certaines sociétés de gestion à adopter **une approche plus conservatrice dans la classification des fonds**. Dans notre échantillon, 20% des fonds Article 6 appliquent les critères propres à l'Article 8 et 2% des fonds Article 8 pourraient prétendre être reclassifiés en Article 9.



LA DEMANDE DE STRATÉGIES DURABLES DES INVESTISSEURS RESTE FORTE MAIS ENTRE EN CONCURRENCE AVEC LA RECHERCHE DE PERFORMANCE FINANCIÈRE

**La totalité des investisseurs institutionnels de l'échantillon imposent des stratégies intégrant des critères ESG à leurs gérants internes et externes.**

La nécessité pour les institutionnels de mieux prendre en compte les risques environnementaux et sociaux face aux aléas climatiques est en effet devenu à l'évidence une obligation

prudentielle. Mais au-delà, elle répond aux désirs de leurs investisseurs particuliers, notamment les plus jeunes.

Nos interlocuteurs notent cependant un changement récent : **la recherche plus marquée de rendement entre en concurrence avec ces objectifs**. Les mauvaises performances des investissements ESG ces deux dernières années et les réactions politiques antagonistes sur ces sujets aux États-Unis se font, à l'évidence, également sentir en Europe.

Dans un contexte international instable où les rendements profitent aux secteurs de l'énergie fossile et à l'armement, **le choix des investisseurs peut s'avérer compliqué** et de nombreux gérants constatent ainsi un rééquilibrage des priorités au détriment de l'ESG, notamment parmi les particuliers fortunés, au cours des derniers mois.

LA NOUVEAUTÉ DE CETTE ÉTUDE EST LA PRESSION EXERCÉE PAR LES PRÊTEURS SUR LA PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG POUR ACCORDER DES FINANCEMENTS

Les banques se montrent en effet de plus en plus exigeantes envers les emprunteurs, notamment pour financer une rénovation d'un bien immobilier. **La société de gestion se doit de remplir des critères minimaux de durabilité qui conditionnent l'octroi du prêt.**

C'est une conséquence de la mise en œuvre des règles de publication du Green Asset Ratio<sup>3</sup> dans le secteur bancaire qui les incite à verdir leur bilan.

Certaines sociétés de gestion tirent d'ailleurs un avantage de la prise en compte de cette contrainte. Dans l'investissement immobilier, **certaines acteurs font de l'alignement des actifs de leurs fonds à la taxonomie environnementale européenne un argument compétitif**. Elle leur permet de financer la rénovation des bâtiments dans de meilleures conditions que leurs pairs - qui se contentent d'une classification inférieure de leurs fonds - et de mieux valoriser ainsi leurs actifs.

La philanthropie des acteurs de l'investissement est également impactée par l'ESG. Certaines ONG<sup>4</sup> refusent les donations des acteurs financiers investissant dans le secteur du charbon, qui ne répondent pas à leur charte.

(3) Le Green Asset Ratio (GAR) identifie les actifs des institutions qui financent des activités durables d'un point de vue environnemental selon la taxonomie de l'Union Européenne (Source : European Banking Authority).

(4) Organisations non gouvernementales.





ENFIN, APRÈS LES FOURNISSEURS DE DONNÉES ESG, LES GÉRANTS SONT DE PLUS EN PLUS SOLLICITÉS PAR LE MONDE DES FINTECHS ET DES CONSULTANTS

Le marché des solutions de gestion et du consulting s'est en effet rapidement développé, en parallèle ou en concurrence des offres de fourniture de données et d'analyses sectorielles.

Les offres sont multiples, souvent très innovantes et couvrant de nombreux besoins. **Les sollicitations de nos répondants sont donc nombreuses et 62% ont eu recours à ces solutions pour le lancement de leur gamme ESG.**

Il reste que de nombreux établissements préfèrent aussi garder l'expertise en interne pour ne pas perdre la connaissance acquise. D'autres restent méfiants à l'égard des méthodologies d'analyse peu transparentes et parfois peu scientifiques. Ces acteurs seront donc davantage à la recherche de spécialistes à embaucher que de consultants ou de solutions toutes faites.



## 2 DANS CE CONTEXTE, LES CHOIX DES ACTEURS RESTENT TRÈS DISPARATES, TANT EN MATIÈRE STRATÉGIQUE QUE D'ORGANISATION

**Il est évident que l'impact de la prise en compte des préoccupations ESG varie selon les acteurs concernés.**

**Les critères de taille, mais aussi les différences entre les gestionnaires de fonds investissant sur les marchés cotés et non cotés, sont les plus marquants.**

LA TAILLE DES ACTEURS RESTE UN OBSTACLE À L'ADOPTION DE STRATÉGIES PLUS AMBITIEUSES

Face au mur réglementaire et à l'entrée en vigueur progressive des différentes réglementations et directives, les sociétés de gestion de différentes tailles ont toutes eu un grand défi à relever : **se mettre en conformité dans les délais impartis**, sans avoir l'organisation opérationnelle nécessaire en matière de données et d'outils de gestion mais aussi simplement en matière d'expertise disponible.

Comme déjà évoqué, des petites sociétés de gestion ont choisi des stratégies d'évitement en conservant des fonds en Article 6 - malgré la prise en compte de critères durables - **pour éviter les obligations de reporting.**

De même et pour la majorité des sociétés de gestion interrogées, le focus reste sur le climat, faute de données de marché disponibles pour retenir des thèmes qui, certes, montent en puissance comme la biodiversité ou le social, mais qui nécessitent aussi **un fort investissement individuel.**

Au total, l'intégralité de l'échantillon applique des règles d'exclusion dans le choix des investissements et **80 % retiennent des critères ESG.** A noter également que 15% des répondants ne s'interdisent pas les investissements dans des secteurs tels que les énergies fossiles ou autres... tant que les sociétés de gestion pensent avoir un impact sur la transition de l'investissement vers la durabilité.

L'un des obstacles à l'adoption de stratégies plus ambitieuses est l'incapacité à gérer les critères ESG directement dans l'outil de gestion, pour l'essentiel de nos répondants (80%). **La prise en compte de données ESG dans le PMS<sup>5</sup> reste une exception et le privilège des grands acteurs ou des gestions ESG spécialisées**, qui utilisent les grandes solutions du marché ou ont réalisé des développements internes de longue date.

LA DIFFICULTÉ DE RENTABILISER LES INVESTISSEMENTS AMÈNE AUSSI CERTAINES GRANDES GESTIONS À EXPLORER DE PLUS EN PLUS LA MUTUALISATION OU LA COMMERCIALISATION DE LEUR SAVOIR-FAIRE

De nombreuses gestions de grande taille ont opté pour plusieurs sources de données afin de faire leur choix au cas par cas des méthodologies les plus pertinentes pour leurs fonds. L'intégration des différents jeux de données dans les outils de gestion existants, associée à la mobilisation des expertises informatique et ESG nécessaires, représentent cependant **un investissement considérable qu'il est difficile de répercuter auprès des investisseurs**. Quand bien même cette flexibilité représente un avantage concurrentiel.

Le coût de ces « ESG factories » est un vrai sujet qui est revenu régulièrement lors des interviews. Beaucoup de réflexions sont en cours afin de **limiter ces coûts sans perdre en qualité**, parmi lesquelles la **mutualisation et l'externalisation** des solutions opérationnelles propriétaires dans le cadre de partenariat avec des fournisseurs de données externes, reviennent régulièrement.

COMME NOTÉ LORS DE LA PRÉCÉDENTE ENQUÊTE, LES GÉRANTS D'ACTIFS RÉELS FONT FACE À DES PROBLÈMES SPÉCIFIQUES TOUT EN RESTANT LES PRINCIPAUX ACTEURS DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT

Comme évoqué plus haut, le sujet du financement tend à devenir une contrainte majeure pour les fonds les moins avancés dans l'investissement durable. S'ajoute également la difficulté à obtenir des données sur les investissements.

**Les fonds immobiliers** sont les plus impactés en la matière.

Certains acteurs se sont tournés vers des prestataires externes pour collecter les consommations énergétiques de façon automatique, mais l'exercice reste compliqué par l'obligation d'obtenir l'accord du locataire en amont du prélèvement. La consommation énergétique des locataires n'est d'ailleurs pas la seule donnée à collecter. Les taux d'occupation des bâtiments, les dispositifs de tri ou hydro-économes, entre autres, sont également des données importantes.

Dans cet exercice, **Excel est le principal outil utilisé pour consolider toutes ces informations** et renseigner les rapports réglementaires exigés. La manualité des procédures est donc la règle et un frein puissant à l'ambition d'un développement plus rapide.

Pour les fonds de private equity<sup>6</sup>, qui sont les champions de l'impact, la collecte des données est, là encore, une contrainte.

**Pour 90% des sociétés de gestion interrogées, elle s'effectue par fichiers Excel** avec un taux de réponse qui varie selon la maturité de la société considérée mais qui s'établirait, selon des échanges réalisés dans le cadre de l'enquête, en moyenne à 60%.



En effet, les participations des sociétés de gestion témoignent de leur difficulté à répondre aux questionnaires, soit par faute de temps, soit par défaut d'expertise. Pour aider ces dernières, certaines sociétés de gestion n'hésitent pas à **consacrer des ressources importantes pour mieux les accompagner** et s'assurer de la qualité de la donnée collectée dans un contexte où ces sociétés seront également progressivement impactées par CSRD<sup>7</sup>.

(5) Plateforme de gestion de portefeuille. (6) Capital investissement. (7) Corporate Sustainability Reporting Directive.





### 3

## LES BESOINS SONT NOMBREUX POUR ALIMENTER LA DYNAMIQUE, MAIS LES SOLUTIONS SE METTENT EN PLACE

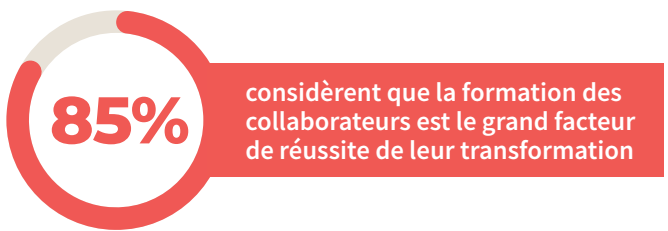
CHEZ LES ACTEURS DE LA GESTION INTERROGÉS, LA DÉCISION D'ADOPTER DES STRATÉGIES DURABLES VIENT SOUVENT D'EN HAUT MAIS NE PEUT RÉUSSIR QUE PAR UNE APPROPRIATION PAR LES ÉQUIPES

A l'écoute des besoins de leurs investisseurs mais aussi porteurs de convictions fortes, **les directions de nos répondants sont dans 30% des cas les principaux moteurs de la transition ESG** de leurs établissements.

Ils s'appuient pour cela sur des relais au sein de l'analyse ou de la gestion mais ont parfois du mal à convaincre l'ensemble de la structure, au-delà de quelques spécialistes qui ont fait de la durabilité la marque de fabrique de leur établissement.

Il reste que mener une stratégie ESG avec les seuls experts du domaine n'est pas la réponse pour 75% des participants. Former tous les gérants aux enjeux environnementaux et sociaux est donc une priorité.

**Dès lors, le sujet de la formation des collaborateurs est pour 85% de notre échantillon le grand facteur de réussite de leur transformation.**



Cela passe souvent par des formations internes au format de compagnonnage, afin de **sensibiliser et former les gérants sur les enjeux et les risques**. Certaines sociétés de gestion poussent leurs gérants à passer des certifications ESG telles que l'AMF<sup>8</sup> Finance Durable ou d'autres plus internationales comme CFA ESG investing.

L'autre ambition est d'accompagner tous les collaborateurs. Cet exercice nécessite de **former les différentes fonctions support** avec des formats adaptés mais aussi de réaliser des actions de sensibilisation générale avec des outils comme la Fresque du Climat.

Ces enjeux de formation sont d'autant plus importants que les nouvelles réglementations telles que la CS3D<sup>9</sup> ou CSRD n'impactent pas que les sociétés de gestion, mais également les sociétés dans lesquelles elles investissent. **Accompagner les participations dans leur stratégie de développement durable** est donc un objectif partagé par tous les acteurs (en particulier dans le private equity).

LA MISE EN ŒUVRE DES POLITIQUES D'ENGAGEMENT EST UN OBJECTIF UNANIME DES INTERLOCUTEURS DE L'ENQUÊTE, MAIS QUI RESTE À DÉVELOPPER

Le vote et l'engagement sont des axes de progrès pour la très grande majorité des sociétés de gestion interviewées. La forme de l'engagement est cependant différente d'un établissement à l'autre.

Pour certains acteurs, **l'engagement est pris en compte dès la décision d'investissement**. Il n'y aura pas d'investissement s'il n'y a pas d'impact possible sur la stratégie de l'entreprise. Cela vaut évidemment pour les investissements du coté et du non coté.

Dans le cas des marchés listés, **il s'agira le plus souvent de vote aux assemblées générales**. Cette mission est confiée, soit directement à des équipes dédiées au sein de la société de gestion et déclenchée à partir d'un certain seuil de détention, soit en délégation à des sociétés spécialisées.

(8) Autorité des marchés financiers. (9) Directive européenne sur le devoir de vigilance.



Plusieurs sociétés de gestion envisagent des solutions pour faire voter directement leurs investisseurs. Cependant, c'est une constatation partagée qu'il y a peu d'intérêt des particuliers et que beaucoup d'investisseurs institutionnels ont des **difficultés à organiser les moyens nécessaires pour exercer correctement et de manière maîtrisée leurs droits de vote.**

**L'engagement actif est jugé trop consommateur de ressources et de temps**, ce qui pourrait être un frein à son développement et inciter les acteurs à rester sur des options moins gourmandes comme la sous-traitance.

Cependant, tous s'accordent à dire que **la transparence sur les votes est la bonne manière d'intéresser l'investisseur.** Avoir le détail des votes sur les différentes résolutions permet d'engager une discussion avec le gérant et d'impliquer l'investisseur sur le vote, en accord avec sa stratégie d'investissement.

**POUR MAÎTRISER LES COÛTS NÉCESSAIRES À LA MISE EN ŒUVRE DE STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT DURABLE, LE RECOURS AUX EXPERTISES EXTERNES DEVIENT AINSI UNE OBLIGATION**

Le choix de solutions totalement internes est inaccessible à beaucoup et conduit à **des investissements très difficiles à rentabiliser** pour ceux qui l'ont fait.

Ce choix peut se justifier par la taille et/ou la détention d'une expertise unique. Néanmoins, la marche forcée vers

la standardisation et la concurrence entre acteurs et avec certaines fintechs rend ce choix difficile à assumer sur le long terme.

De même, les solutions manuelles s'appuyant sur Excel, qui ont prévalu chez de nombreux acteurs jusqu'alors, ne sont pas tenables.

**Le choix de recourir à des prestataires externes s'impose donc naturellement pour répondre aux différents besoins avec agilité.**

Les fournisseurs de services titres comme SGSS prennent leur part dans ce mouvement en proposant à leurs clients de bénéficier de leurs services ou de ceux de fintechs, dont certaines incubées par le groupe Société Générale, et qui répondent au meilleur prix à leurs besoins de développement.



## CONCLUSION

Cette **nouvelle édition de l'enquête de SGSS** montre bien le chemin parcouru par l'Industrie de l'investissement pour prendre sa part dans l'effort de transition des économies au développement durable.

C'est un motif de satisfaction collectif de constater que **la quasi-intégralité des gestions a développé une stratégie en la matière.** En revanche, on ne peut ignorer les difficultés rencontrées par les acteurs pour maximiser les résultats de leurs efforts.

L'adoption quasi unanime de critères d'investissement durable ne pourra produire tous ses effets sans **une convergence des objectifs et des investissements.** Cette exigence vaut naturellement pour la réglementation. Au-delà, tous les acteurs de cette transition majeure comprennent que les progrès à venir ne pourront être obtenus sans **un partage des ressources**, qu'on l'appelle mutualisation ou recours à des expertises externes.

**LE MOUVEMENT EST DÉJÀ LANCÉ !**

# SGSS, VOTRE PARTENAIRE POUR LES INVESTISSEMENTS DURABLES

Les normes d'investissement durable et responsable jouent un rôle de plus en plus important pour les investisseurs.

**SGSS propose une suite de solutions externalisées pour répondre à vos besoins opérationnels**, en intégrant les critères ESG tout au long de la chaîne de traitement, et à chaque étape opérationnelle :

- **Une solution de contrôle pré-trade**, avant de passer les ordres sur sa plateforme de gestion de portefeuille, ainsi que des indicateurs et des rapports pour assurer l'alignement avec la stratégie ESG définie.
- **Une solution de gestion de données et de reporting, capitalisant sur la solution Greenscope, pour les acteurs des marchés privés** afin de mesurer l'impact de l'engagement ESG de vos investissements dans ces classes d'actifs.
- **Une solution intégrée de reporting de données ESG pour les investisseurs des marchés cotés**, accessible via le portail numérique SGSS et en partenariat avec Clarity AI.
- **L'acheminement des instructions de vote**, pour faciliter le vote des actionnaires, conformément aux engagements ESG définis.

En outre, accédez à une large gamme de produits ESG ainsi qu'à des conseils sur les stratégies d'investissement durable, grâce aux synergies avec les autres métiers du groupe Société Générale, qui place la RSE (Responsabilité Sociétale des Entreprises) au cœur de son engagement.

Visitez la page ESG sur le site de SGSS pour trouver plus de détails sur notre offre ESG.







## POUR ALLER PLUS LOIN

Cette restitution fait écho à une précédente enquête réalisée en 2021 par Société Générale Securities Services :  
« **Investissement durable : l'histoire s'accélère !** »

Cliquez sur l'image pour y accéder.

## SGSS EST L'ENTITÉ DU GROUPE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DÉDIÉE AUX MÉTIERS TITRES

Forte de 22 implantations dans le monde et 4 000 collaborateurs, SGSS offre à ses clients - institutions financières, courtiers, sociétés de gestion, assureurs et entreprises - des solutions globales adaptées aux dernières évolutions des marchés financiers et de la réglementation : compensation, conservation, banque dépositaire, conservation pour la clientèle de détail, administration de fonds, asset servicing, gestion des liquidités, agent de transfert et services aux émetteurs.

SGSS se classe parmi les 10 premiers conservateurs mondiaux\* et les 3 premiers conservateurs européens\* avec 4 931 milliards EUR d'actifs conservés\*. SGSS offre ses services dépositaires à 3 445 OPC\*, assure la valorisation de 2 604 OPC\* et administre 579 milliards EUR d'actifs\*. SGSS figure également parmi les leaders européens de l'administration de plans de stock-options.

\*Sources : rapport interne SGSS et Rapport Annuel sur la Concurrence Greensted. Chiffres datés du 31.12.2023

[sgss.com@socgen.com](mailto:sgss.com@socgen.com)

[securities-services.societegenerale.com](https://securities-services.societegenerale.com)

### SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE 1 003 724 927,50 EUROS AU 17 NOVEMBRE 2023

B 552 120 222 RCS PARIS - APE 651C - N° SIREN : 552 120 222 000 13

SIÈGE SOCIAL : 29 BOULEVARD HAUSSMANN, 75009 PARIS



**SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**  
Securities Services

Ce document est à usage purement informatif et il n'a pas pour objet et ne peut en aucun cas être interprété comme constituant une offre d'achat ou de vente ou une invitation à acheter ou vendre des produits financiers. Ce document ne peut en aucun cas être considéré comme fournissant des recommandations d'investissements, ou des conseils comptables, juridiques, réglementaires ou fiscaux. Les informations contenues dans ce document sont jugées fiables mais Société Générale ne garantit en rien leur caractère complet ou exact et ne pourra être tenue responsable pour une quelconque erreur, omission ou information incorrecte. Toute reproduction, divulgation ou diffusion à des tiers est interdite. Les produits et services décrits dans ce document ne sont pas appropriés à toutes les catégories de personnes, notamment aux clients non professionnels. Les produits et / ou services décrits dans ce document ne sont pas disponibles dans tous les pays.