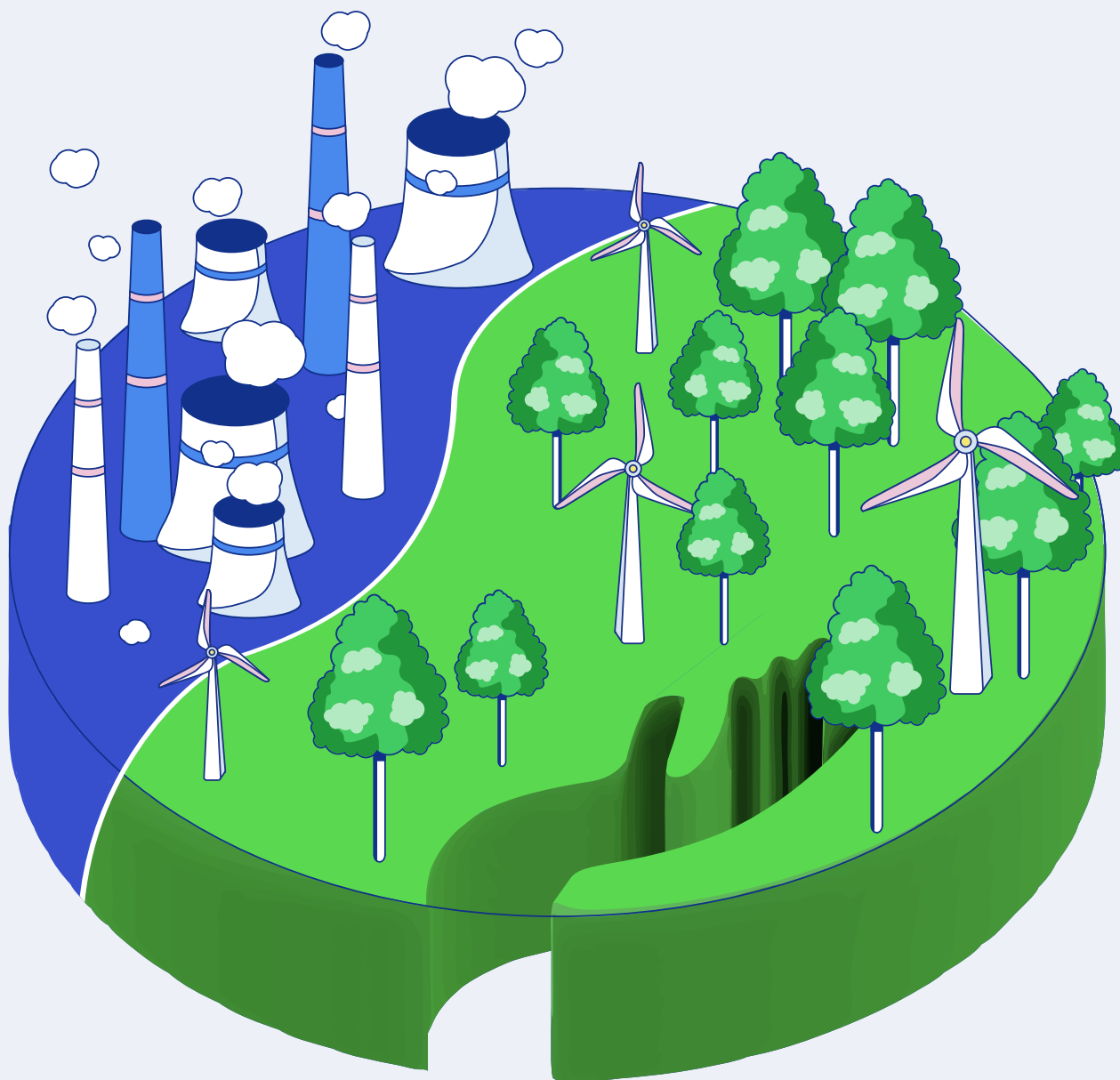


Épargne Respon sable

Label ISR : la réforme a-t-elle tenu ses promesses ?

1 an après, quel est l'impact de la réforme du label ISR sur
le paysage de l'investissement Socialement responsable
en France ?



epsor

Mars 2025

Étude mise à jour par Epsor sur l'année 2024

SOM MAIRE

01	Enseignements et chiffres clés	p4
02	Introduction	p8
03	Cadre et méthodologie	p10
04	Les résultats clés de l'étude	p14
	Le score impact et nos indicateurs extra-financiers	
	Le classement des fonds et sociétés de gestion les plus engagées	
	Les entreprises les plus financées par les fonds français	
05	Conclusion	p30
06	Bibliographie	p32
07	À propos d'Epsor	p34

ENSEIGNEMENTS MENTS ET CHIFFRES CLES



Enseignements et chiffres clés

Les constats et points que nous mettons en avant sont d'autant plus pertinents un an après la mise en application du nouveau référentiel du label ISR. Dans ce contexte global, notre étude, menée pour la cinquième année consécutive, vise à analyser finement la composition des fonds d'investissement, leur exposition aux secteurs controversés, notamment les énergies fossiles, et à apporter plus de transparence sur le marché de l'investissement responsable.

Grâce à notre **méthodologie** et à **notre score impact**¹, nous pouvons mesurer l'engagement en faveur de la transition écologique de 816 fonds action et ainsi observer les grandes tendances de l'investissement. **Vous trouverez ci-dessous les grands enseignements de notre étude.**

Un label ISR plus exigeant, des placements plus responsables

- **La note moyenne du score impact** des fonds labellisés **est de 68,2/100** soit la plus haute note des études Epsor **(+6 points en un an)**. De même, l'écart avec les fonds non labellisés n'a jamais été aussi élevé **(+8,9 points)**. Une preuve du plus fort niveau d'engagement des fonds responsables suite à la réforme du label.
- **Une empreinte carbone réduite** : en un an, **les fonds ISR ont réduit leur empreinte carbone moyenne de 10 %**, passant de 705 à 629 tonnes de CO₂ équivalentes par million d'euros investis. Cela illustre une meilleure intégration des objectifs climatiques de l'accord de Paris.
- En un an, **TotalEnergies** est passée de **la 5ème place** des entreprises les plus représentées dans les fonds ISR **à la 1 346ème place**. Seul un fonds ISR de notre étude détenait TotalEnergies en portefeuille au 31/12/24. Pour rappel, fin 2023, l'entreprise **était présente dans 20 % des fonds ISR**.

Un désengagement massif des énergies fossiles : seuls **14 % des fonds labellisés ISR** (27 sur 197) restent investis dans au moins une entreprise du secteur des énergies fossiles non conventionnelles **contre 49 % début 2024**. Leur exposition moyenne **a été divisée par 4,4 en un an**, passant **de 2,97 % à 0,67 % du portefeuille total**.

Cela s'explique par le fait que ces entreprises restent en dessous **du seuil imposé par le nouveau label ISR qui est de 5 % de production totale de combustibles fossiles non conventionnels**. Ces entreprises ne sont donc pas exclues des fonds avec le référentiel du label ISR v3.

Concernant les fonds non labellisés, **ils sont 57 % à être exposés** à une entreprise du secteur des énergies fossiles non conventionnelles *(contre 61 % début 2024 soit un chiffre relativement stable)*.

Voici les **trois entreprises pétrolières et gazières** actives dans le secteur des hydrocarbures non conventionnels que l'on trouve dans les fonds labellisés ISR :

Rang	Entreprise	Nombre de fonds ISR exposés à l'entreprise	Poids moyen en portefeuille
1	Nextera Energy	12 / 27	1,68 %
2	Centralia PLC	4 / 27	0,75 %
3	Weyerhaeuser	2 / 27	0,87 %

Entre 2023 et 2024, on constate **une diminution significative** de l'exposition **au secteur de l'énergie des fonds ISR** (de 3,16 % à 0,92 %), probablement due au **désinvestissement des énergies fossiles**. En parallèle, on observe un report important vers le **secteur technologique** (de 16,67 % %, à 19,22 %) et le **secteur industriel** (19,9 %, à 21,55 %).

¹ score propriétaire développé par Epsor visant à traduire l'engagement d'un fonds en faveur de la transition écologique. La méthodologie est détaillée en page 11

Enseignements et chiffres clés

Top 10 des entreprises les plus financées par les fonds labellisés ISR

Rang et évolution	Entreprise	Secteur	Pays	Part des fonds investissant dans l'entreprise
1 +1	ASML Holding	Technologie		48 %
2 -1	Schneider Electric	Équipement électrique		46,5 %
3 +8	SAP	Logiciels		37 %
4 +2	Air Liquide	Industrie chimique		32 %
5 -1	L'Oréal	Luxe		31 %
6 +13	Iberdrola	Énergie		28,5 %
7 -2	Sanofi	Santé		28,5 %
8 +20	Siemens	Industrie		28,5 %
9 -	Dassault Systemes	Industrie		26 %
10 +26	Danone	Alimentation		26 %

Clé de lecture : ASML Holding est présent dans 48 % des fonds labellisés ISR de l'étude.

Les fonds Article 9 (et labellisés ISR) restent les champions du financement de la transition écologique

Année après année, les fonds Article 9 SFDR et/ou labellisés ISR restent les meilleurs fonds lorsque l'on souhaite engager son épargne. L'ensemble des indicateurs extra-financiers analysés dans cette étude vont dans ce sens. Il existe un réel écart entre les fonds labellisés & Article 9 et le reste des fonds étudiés.

Nous observons d'ailleurs que les **fonds labellisés ISR se rapprochent de plus en plus des fonds Article 9 SFDR en termes d'impact et de financement de la transition écologique.**

VOICI LE TABLEAU RÉCAPITULATIF DE CES INDICATEURS :

	Sans label	Label ISR	Article 9
Score impact moyen / 100	59,3	68,2	69,5
Action climatique : part du CA des fonds luttant contre le réchauffement climatique	6,01 %	7,79 %	9,8 %
Part des fonds investissant dans une entreprise liée aux énergies fossiles non conventionnelles	57 %	14 %	8 %
Part des fonds investissant dans l'entreprise TotalEnergies	22,6 %	0,5 %	2 %

TOP 10 des fonds les plus engagés pour la transition écologique

Rang	Nom du fonds	Société de gestion	Label(s)	Article SFDR	Score impact / 100 et évolution (vs 2023)
1	Sycomore Fund Sustainable Tech	Sycomore AM		Article 9	89 NEW
2	BNP Paribas Green Tigers	BNP Paribas AM	 	Article 9	87,4 NEW
3	Amundi Valeurs Durables	Amundi Asset Management		Article 8	85,6 ▲+6
4	SG Amundi Actions Eurp Environnement	Société Générale Gestion		Article 8	84,9 ▲+4
5	LCL Actions Développement Durable	Amundi Asset Management		Article 8	84,9 ▲+9
6	Amplegest Digital Leaders	Amplegest		Article 9	84,8 ▲+11
7	BGF Sustainable Energy	BlackRock		Article 9	84,6 NEW
8	SFS Sycomore Europe Eco Solutions	Sycomore AM	  	Article 9	84,4 NEW
9	BNP Paribas Climate Change	BNP Paribas AM	 	Article 9	84 NEW
10	abrdn-Asian Sustainable Development Equity	abrdn Investments		Article 9	83,6 ▲+15

INTRODUCTION



Introduction

Pour la
5^{ème}
année
consécutive,
Epsor publie
son étude sur
l'investissement
socialement
responsable
en France.

Nous faisons à nouveau le choix de mettre en avant la transition écologique des fonds d'investissement en France, après **le succès de nos précédentes études** sur le sujet.

Epsor profite notamment **de l'anniversaire de la mise en place du nouveau référentiel du label ISR** pour analyser les grandes tendances des fonds d'investissement français et comprendre quels changements ont opéré les fonds labellisés ISR suite à la publication du nouveau référentiel du label ISR.

L'année 2025 s'annonce en effet charnière pour la finance durable, notamment au vu des défis politiques et économiques sans précédent. Après une année 2024 marquée par l'intensification du réchauffement climatique et la multiplication des événements extrêmes, **la RSE a reculé au sein des entreprises**, éclipsée par des préoccupations croissantes liées à l'inflation, à l'instabilité économique et géopolitique, ainsi que par les bouleversements technologiques.

La finance durable marque également le pas : en Europe, premier marché de l'ESG, **la croissance est de plus en plus faible**. Les capitaux investis sur les fonds ESG **ont été divisés par deux** sur la même période par rapport à 2023².

Aux États-Unis, le recul de l'ESG est symbolisé par le départ de BlackRock de la Net Zero Asset Managers Initiatives et les défections de Goldman Sachs ou encore JP Morgan Asset Management de la coalition Climate Action 100+.

Cette étude permet ainsi **de dresser un portrait de l'investissement socialement responsable en France** et comprendre les impacts du nouveau référentiel du label ISR V3 sur les pratiques des gestionnaires d'actifs.

7 Info Durable, la finance durable, investissement en voie d'extinction ?, Février 2025

CADRE ET METHODOLOGIE

Nous reprenons la méthodologie qui a fait la force de nos études : la méthodologie du score impact, que nous faisons néanmoins évoluer cette année pour la première fois en 4 ans.

Deux changements importants interviennent cette année :

Nous avons ainsi décidé de remplacer deux indicateurs historiques par deux nouveaux, qui traduisent, selon nous, mieux les enjeux de la transition écologique et nous permettront d'établir un classement plus fin des fonds d'investissement les plus engagés.

Changement 1

Nous remplaçons "L'exposition du fonds aux solutions vertes" par "L'Action Climatique" du fonds.

POURQUOI CE CHOIX ?

Cet indicateur est plus précis quant à l'impact réel du fonds car il s'intéresse au pourcentage des revenus des entreprises des fonds sélectionnés permettant de freiner l'augmentation de la température mondiale et faire face aux conséquences du réchauffement climatique.

Changement 2

Nous remplaçons l'exposition du fonds aux énergies fossiles par l'exposition du fonds aux énergies fossiles non conventionnelles.

POURQUOI CE CHOIX ?

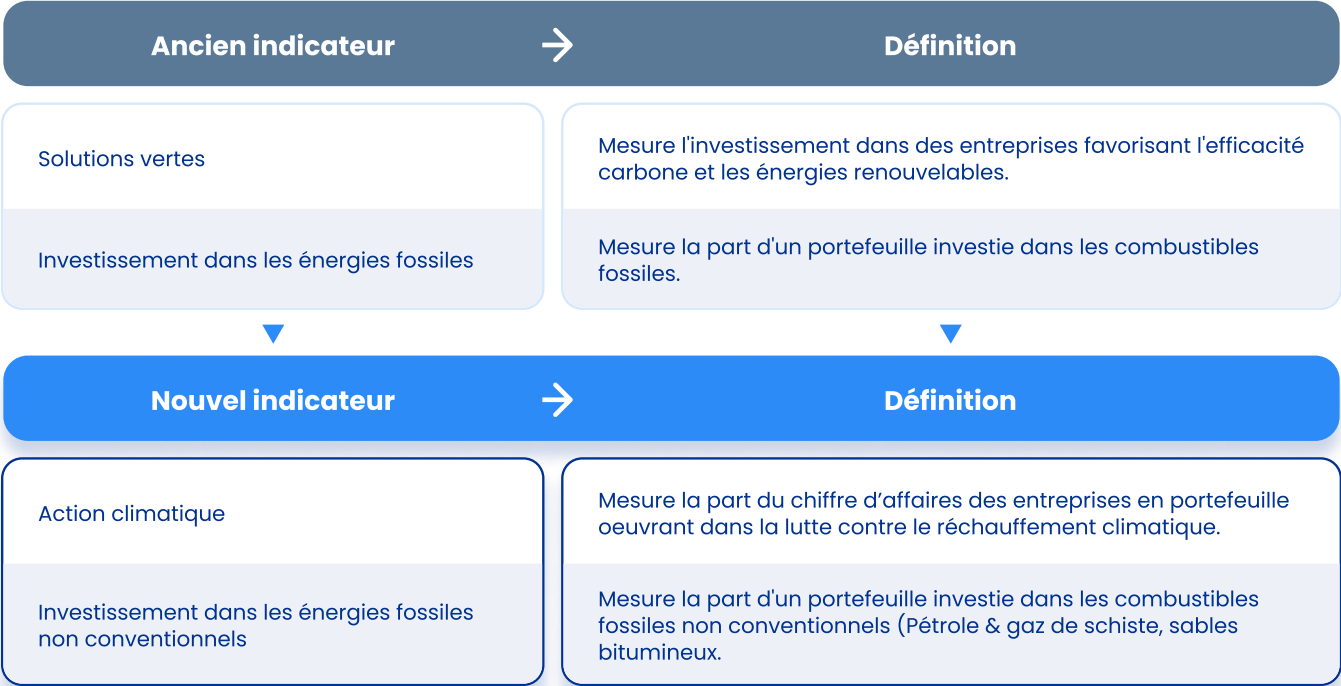
Les énergies fossiles non conventionnelles telles que les sables bitumineux et le gaz de schiste ont un impact environnemental plus important que les énergies fossiles conventionnelles. En se concentrant sur le non-conventionnel, nous pouvons mieux évaluer l'impact négatif de certains fonds et éviter certains biais des études précédentes qui incluaient certaines entreprises à vocation vertueuse dans le secteur des énergies fossiles (une petite partie de leur chiffre d'affaires provenait de la production d'énergies fossiles conventionnelles).

Exemple : Orsted ou Iberdrola



Cadre et méthodologie

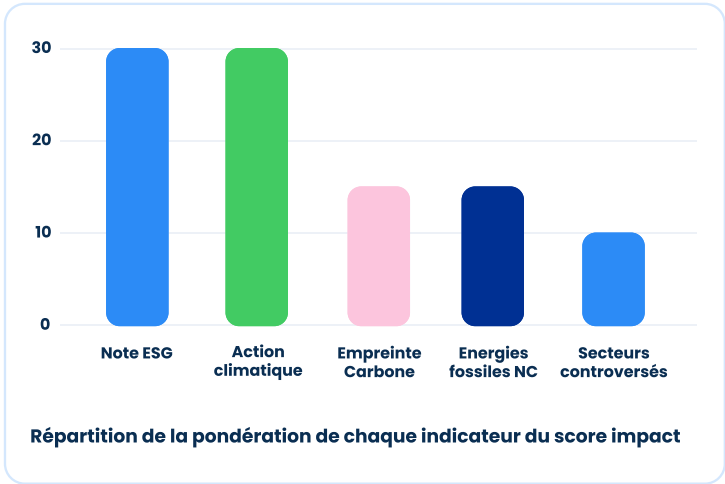
Schéma explicatif pour comprendre les nouveaux indicateurs



Rappel de la méthodologie du score impact

Le score impact, une note comprise entre 0 et 100 exprimant l'engagement d'un fonds en faveur de la transition écologique. Le score impact repose sur les cinq indicateurs suivants :

- La notation ESG (Environnement, Social et Gouvernance)
- L'action climatique du fonds
- L'exposition du fonds aux énergies fossiles non conventionnelles
- L'empreinte carbone du fonds (Scope, 1,2 & 3)
- L'exposition du fonds aux secteurs controversés suivants : OGM, Pesticides et Huile de palme



Cadre et méthodologie

L'univers de fonds étudiés

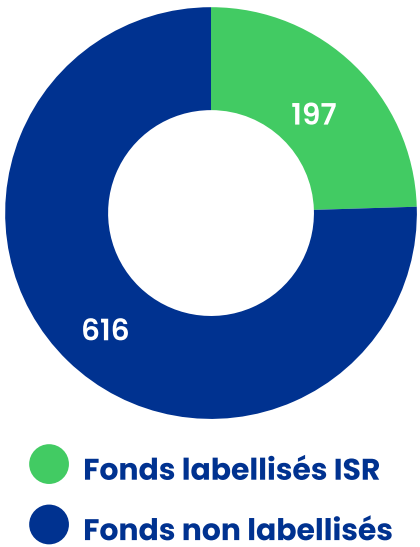
Dans cette étude, nous analysons **816** fonds d'investissement action.

Nous ajoutons pour la première fois des fonds d'investissement non domiciliés en France afin d'inclure davantage de fonds labellisés ISR et ainsi tirer des conclusions plus pertinentes sur les conséquences de la mise en place du nouveau cadre du label ISR.

Ces 816 fonds sont ainsi un échantillon représentatif de l'investissement en France de par l'ensemble des sociétés de gestion étudiées, des expositions géographiques ou encore des typologies de fonds (ISR, SFDR, etc...).

Voici quelques graphiques pour mieux comprendre le cadre de l'étude et la typologie des fonds étudiés.

Graphique indiquant la répartition du nombre de fonds dans l'étude en fonction de la labellisation ISR



LES FONDS LABELLISÉS ISR

Avec la mise en place du nouveau référentiel du label ISR, le nombre de fonds labellisés a drastiquement baissé en une année. On dénombrait en effet **1394 fonds labellisés ISR à fin 2023 contre 967 à fin 2024 soit une baisse de 30 % en un an.** Néanmoins, nous n'avons à ce jour pas de chiffres fiables sur la baisse de l'encours que cette réforme a entraîné.

Ces chiffres ont notamment été relayés dans la presse spécialisée en ce début d'année³.

Dans cette étude, nous analyserons ainsi **197 fonds labellisés soit 24 % des fonds étudiés.** C'est moins que l'an dernier (37 %). Mais nous aurons surtout la possibilité **d'étudier en détail 70 fonds qui ont perdu le label entre 2023 et 2024.**

LES FONDS SELON LA CLASSIFICATION SFDR



Pour rappel, la classification SFDR est un règlement européen permettant de classer les fonds d'investissement selon leur niveau d'engagement ESG :

Les fonds Article 6

Ne déclarent pas prendre en compte les critères ESG

Les fonds Article 8

Déclarent prendre en compte les critères ESG

Les fonds Article 9

Déclarent prendre en compte les critères ESG et présentent un objectif d'investissement durable.

Graphique indiquant la répartition du nombre de fonds dans l'étude en fonction de la classification SFDR



Les proportions de fonds étudiés d'une année à l'autre sont relativement similaires. Notons néanmoins que nous étudions cette année 102 fonds Article 9 SFDR contre seulement 63 l'an dernier. Soit une représentativité dans l'échantillon qui passe **de 7,3 % en 2024 à 12,5 % cette année.**

LES SOCIÉTÉS DE GESTION LES PLUS REPRÉSENTÉES

Voici la répartition du nombre de fonds étudiés parmi les 10 sociétés de gestion les plus représentées de l'étude.

Société de gestion	Nombre de fonds analysés	Poids des encours dans l'étude
Amundi	76	9,3 %
BNP Paribas	66	8,1 %
Natixis	56	6,9 %
Société Générale Gestion	36	4,4 %
Crédit Mutuel Alliance Fédérale	29	3,6 %
La Financière de l'Echiquier	28	3,4 %
AXA IM	28	3,4 %
ERES	27	3,3 %
La Banque Postale AM	25	3,1 %
Covéa	25	3,1 %

³ L'Agefi, Le label ISR assume son intransigeance, Février 2025

LES RESULTATS CLES DE L'ETUDE

Après avoir présenté le contexte de l'étude ainsi que la méthodologie, nous allons désormais nous intéresser aux grands enseignements de l'étude.



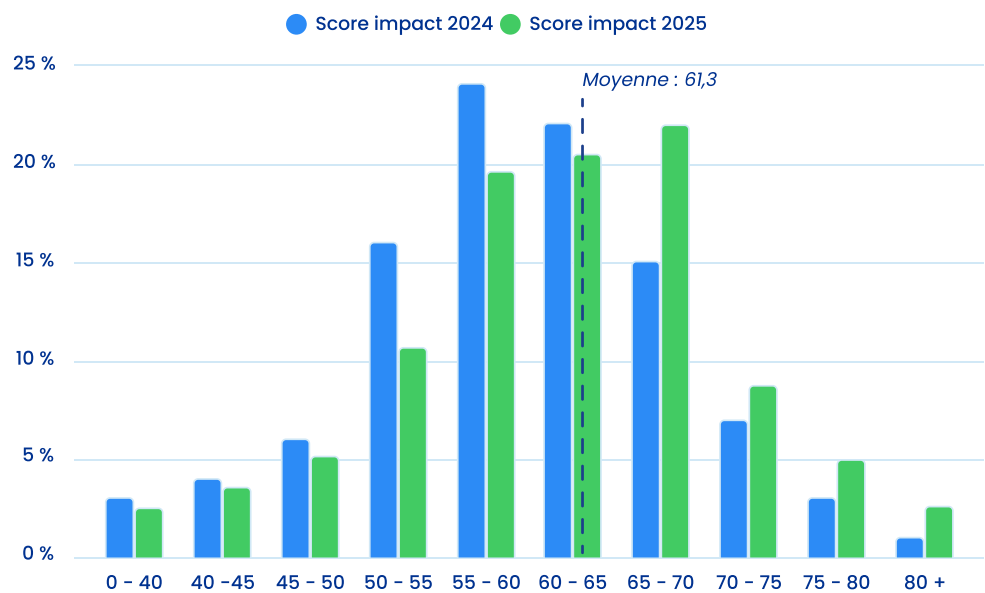
Les résultats clés de l'étude

Le Score Impact et nos indicateurs extra-financiers

Le score impact est donc l'indicateur développé par Epsor visant à traduire l'engagement d'un fonds en faveur de la transition écologique. Cette année, le score impact moyen des fonds étudiés est de **61,3/100** en intégrant la nouvelle méthodologie.

À titre informatif, le score impact moyen utilisant l'ancienne méthodologie est de 64,4. Il est ainsi bien plus élevé que celui de l'an dernier (59/100).

Voici la répartition du score impact des fonds étudiés.



Clé de lecture : En moyenne, 22,1 % des fonds de l'étude possèdent un score impact compris entre 60 et 65.

En appliquant notre nouvelle méthodologie aux fonds étudiés en 2024, on constate une progression globale du score impact fortement tirée par l'engagement des fonds labellisés ISR ainsi que des fonds Article 9 SFDR dont la note a fortement augmenté en un an.

Notons encore une fois, des différences significatives entre la moyenne du score impact des fonds engagés et des fonds moins engagés.

Les résultats clés de l'étude

	Fonds non labellisés	Fonds labellisés ISR
Score impact des fonds	59,3	68,3
Score impact des fonds (ancienne méthodologie)	62,7	69,7

La différence de score impact entre les fonds labellisés et les fonds non labellisés est bien plus importante cette année avec **8,9 points d'écart** entre les deux typologies de fonds contre +5,9 points l'an dernier.

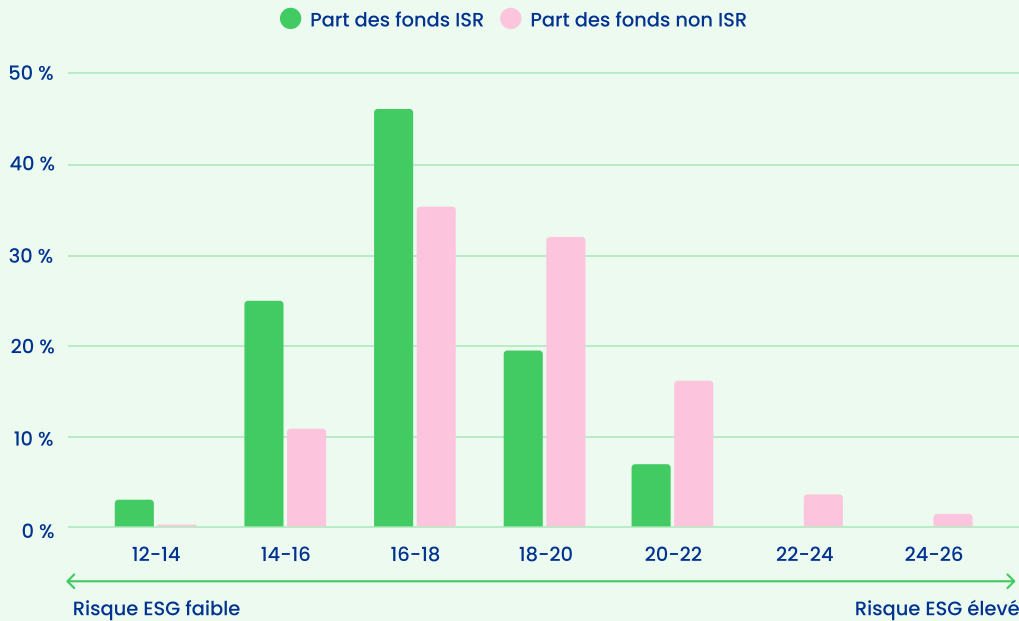
Nous observons également une belle différence entre les différentes typologies de fonds selon la réglementation SFDR.

	Article 6 SFDR	Article 8 SFDR	Article 9 SFDR
Score impact des fonds	56,4	61,2	69,5

Comme chaque année, les fonds d'investissement Article 9 SFDR sont ceux avec le plus haut niveau d'alignement avec la transition écologique !

Année après année, les écarts significatifs des moyennes de score impact entre les différentes catégories de fonds confirment l'importance de choisir des supports labellisés et/ou classés Article SFDR 9 pour un investissement plus en phase avec le financement de la transition écologique.

Graphique indiquant la répartition des fonds ISR et non ISR en fonction de leur notation ESG par Morningstar. Nous retravaillons l'indicateur pour en faire une note sur 30.



La notation ESG des portefeuilles

Nous utilisons ici l'indicateur **Morningstar Portfolio Corporate Sustainability score**, qui mesure le risque ESG moyen des entreprises dans un portefeuille. **Plus la note est proche de 0 plus le risque ESG du portefeuille est faible et maîtrisé.**

Nous constatons ici que le risque ESG est ainsi en moyenne bien mieux pris en compte par les fonds labellisés ISR avec une note moyenne **de 17,02 contre 18,46 pour les fonds non labellisés.**

L'an dernier les fonds ISR avait une **note moyenne de 18,78** soit une baisse significative en 1 an

La version V3 du label ISR renforce ainsi la sélectivité en exigeant que les fonds labellisés améliorent leur **score ESG de 30 % par rapport à leur univers d'investissement**, ou **excluent 30 % des entreprises les moins bien notées, contre 20 % auparavant.** Cette nouvelle règle impose des efforts supplémentaires aux gérants, qui devront engager des actions auprès des sociétés mal notées pour améliorer leurs scores ESG, sous peine de les exclure. Ces exigences accrues expliquent les bons résultats des fonds ISR, qui intègrent systématiquement les enjeux ESG dans leur gestion, contrairement aux fonds classiques.

L'action climatique des fonds Nouvel indicateur

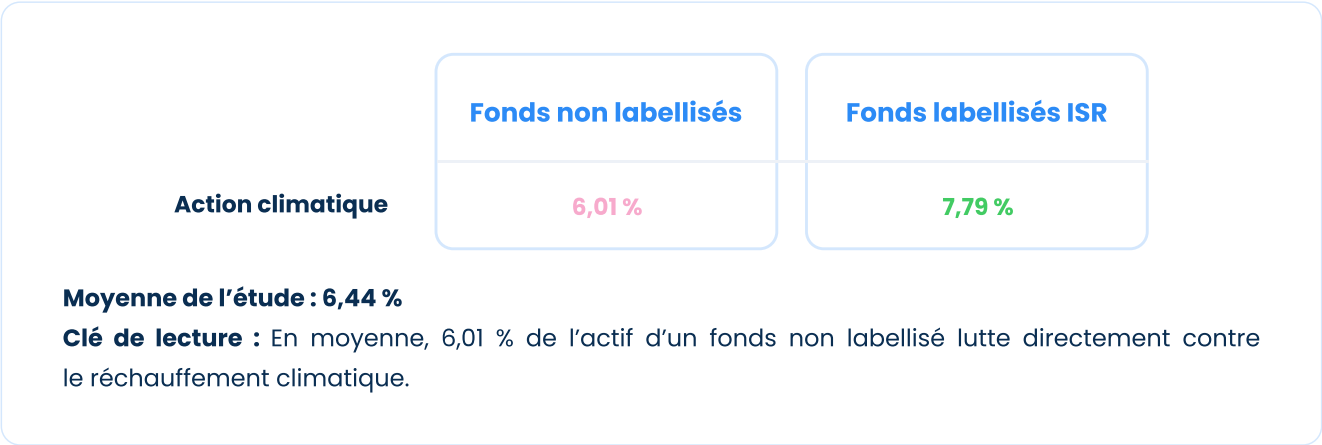
C'est le nouvel indicateur de notre étude. L'action climatique traduit le pourcentage des revenus des entreprises des fonds sélectionnés permettant de freiner l'augmentation de la température mondiale et faire face aux conséquences du réchauffement climatique. **Cela correspond à la contribution aux Objectifs de Développement Durable de l'ONU suivants : ODD 7, ODD 9, ODD 11 et ODD 13.**



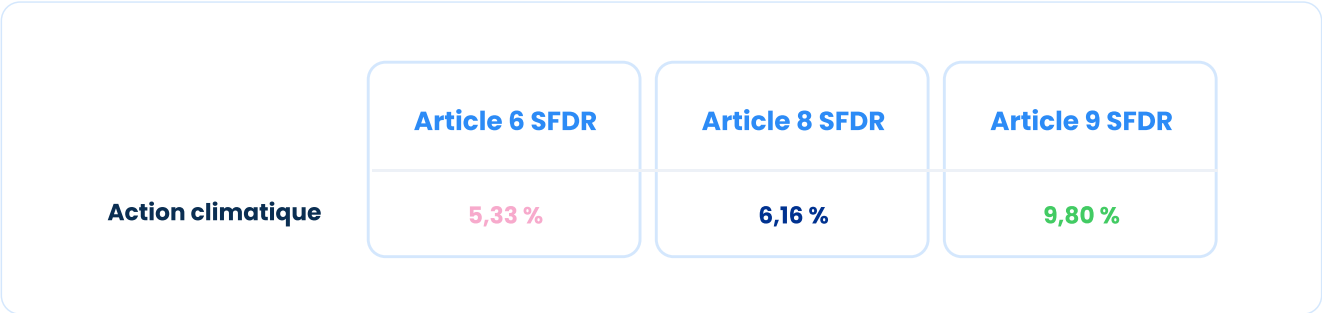
Les résultats clés de l'étude

Ainsi, plus un fonds possède une action climatique forte, plus les entreprises en portefeuille contribuent activement à la lutte contre le réchauffement climatique.
C'est ainsi un bon indicateur pour mesurer l'impact positif d'un fonds d'investissement.

Ainsi, la différence entre les fonds labellisés est de presque 30 %.



Pour observer une différence encore plus marquée, il faut se tourner vers les fonds Article 9 SFDR, qui consacrent en moyenne **9,8 % de leur actif à la lutte contre le réchauffement climatique**.
Cela représente **26 % de plus que les fonds ISR** et **62 % de plus que les fonds Article 8 SFDR**. Ces chiffres démontrent clairement l'impact positif de ces fonds sur l'action climatique.



Zoom sur les 5 fonds de l'étude avec le plus fort impact dans la lutte contre le réchauffement climatique

Rang	Nom du fonds	Société de gestion	Label(s)	Article SFDR	Action climatique
1	M Climate Solutions C	Montpensier Arbevel		Article 9	40,3 %
2	Pluvalca Sustainable Opportunities B	Montpensier Arbevel		Article 9	31,8 %
3	BGF Sustainable Energy A2	BlackRock		Article 9	30,2 %
4	SFS Sycomore Europe Eco Solutions	Sycomore AM		Article 9	30,0 %
5	BNP Paribas Green Tigers I Cap	BNP Paribas AM		Article 9	28,7 %

Clé de lecture : 40,3 % des revenus générés par les entreprises du fonds M Climate Solution permet de lutter contre le réchauffement climatique.
On remarque que tous les fonds de ce top sont des fonds Article 9 SFDR. Ils permettent ainsi d'avoir un impact positif maximum.

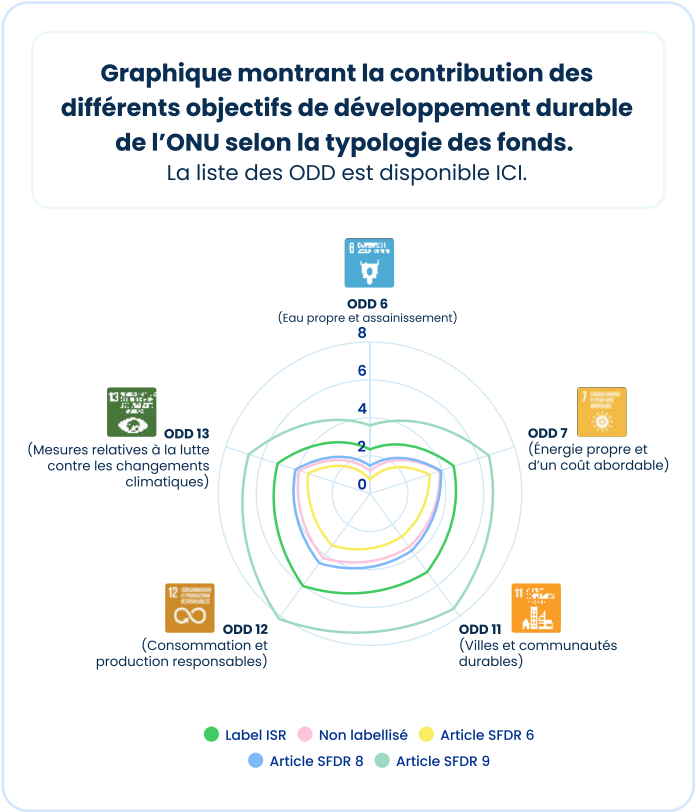
Focus sur les ODD

Comme l'an dernier, nous mettons en avant la contribution des fonds analysés dans notre étude aux Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU.

Ce sont effectivement des indicateurs qui sont mis en avant par la Banque de France dans le cadre du développement d'une finance plus durable⁴.

À nouveau, nous observons avec ce graphique tout l'impact positif et toute la dimension impact et durable des fonds d'investissement classifiés Article 9 SFDR qui surperforment très largement les autres typologies de fonds sur l'ensemble des Objectifs de Développement Durable de l'ONU.

En moyenne, les fonds Article 9 SFDR sont 2 fois plus engagés sur chacun des ODD que l'ensemble des autres fonds de l'étude.



⁴ La finance durable, Banque de France, 2022

Les résultats clés de l'étude

L'investissement dans les énergies fossiles non conventionnelles

C'est l'un des focus les plus importants de notre étude. Il s'intéresse à la part de l'actif des fonds en lien avec les trois activités ci-dessous (considérées unanimement comme des activités fossiles non conventionnelles) :

- Extraction de pétrole & gaz de schiste
- Extraction de sables bitumineux
- Exploration pétrolière et gazière en Arctique

Nous avons ici **couplé les bases de données de Morningstar et d'Urgewald**, une ONG allemande de défense de l'environnement et des droits de l'homme, dont l'objectif est d'établir des normes environnementales et sociales strictes pour l'industrie financière internationale. Leur base de données **The Global Oil & Gas Exit List (GOGEL)**⁵ est d'ailleurs à ce jour la base de données publique la plus complète sur l'industrie du pétrole et du gaz.

Parmi les 197 fonds labellisés ISR analysés, **ils sont encore 27 (soit 14 %)** de l'échantillon à être encore exposés à au moins une entreprise du secteur des énergies fossiles non conventionnelles au 31/12/2024. Notons néanmoins que **TotalEnergies** est désormais **complètement exclue des fonds labellisés**, tandis que l'an dernier, à la même période, **plus d'1 fonds labellisé sur 5** avait l'entreprise en portefeuille.

Voici les entreprises du secteur des énergies fossiles non conventionnelles qui sont encore présentes dans les fonds labellisés ISR :

Rang	Entreprise	Nombre de fonds ISR exposés à l'entreprise	Poids moyen en portefeuille
1	Nextera Energy 	12 / 27	1,68 %
2	Centralia PLC 	4 / 27	0,75 %
3	Weyerhaeuser 	2 / 27	0,87 %

Nous mettions notamment en avant lors de nos précédentes études que les fonds labellisés ISR étaient fortement exposés aux entreprises du secteur des énergies fossiles. **Début 2024, il y avait même 49 % des fonds ISR étudiés par Epsor qui ne répondaient pas aux critères du nouveau référentiel** du label et qui continuaient d'être exposés à des entreprises exploitant des hydrocarbures non conventionnels ou participant à l'exploration pétrolière et gazière en Arctique.

En un an, ce constat devrait avoir bien changé. En effet, les fonds ont eu le temps **de s'adapter au nouveau cadre du référentiel ISR** et **30 % des fonds n'ont pas été en mesure de reconduire leur labellisation**. Désormais, les fonds d'investissement labellisés ISR ne peuvent plus investir dans des entreprises dont **plus de 5 % de la production totale** de combustibles fossiles provient d'hydrocarbures non conventionnels.

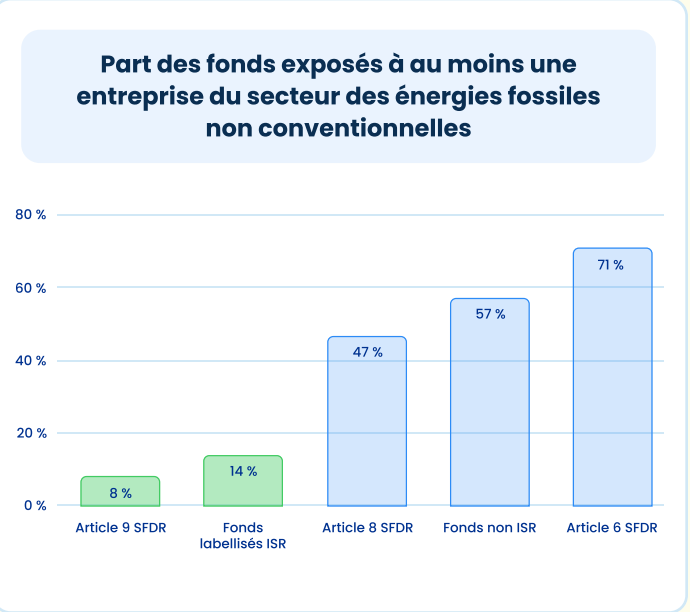
Comme nous le verrons plus tard dans notre partie qui s'intéresse aux entreprises les plus financées par les fonds français (et donc les fonds ISR), l'investissement dans les entreprises pétrolières non conventionnelles reste extrêmement minoritaire cette année.

Cela s'explique essentiellement par le fait que ces entreprises restent en dessous du seuil de 5 % de production totale de combustibles fossiles provenant de l'exploration, l'extraction, le raffinage de combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels. **Exemple : le mix énergétique de Nextera⁶ est à 96 % liés aux énergies bas carbone et 4 % seulement liés au gaz naturel.**

En effet, le nouveau référentiel V3 du label ISR indique clairement :

Sont exclus au regard d'un critère environnemental tout émetteur dont plus de 5 % de la production totale de combustibles fossiles liquides ou gazeux provient de l'exploration, l'extraction, le raffinage de combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels. Les combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels sont identifiés selon la définition du Comité Scientifique et d'Expertise de l'Observatoire de la finance durable, à savoir les schistes bitumineux et l'huile de schiste, le gaz et l'huile de schiste, le pétrole issu de sables bitumineux (oil sand), le pétrole extra-lourd, les hydrates de méthane, le pétrole et gaz offshore ultra-profonds et les ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique⁷.

Concernant les autres fonds, nous constatons une différence significative entre l'exposition aux énergies fossiles des différentes typologies des fonds. Comme nous pouvions l'envisager, les fonds Article 9 SFDR sont ainsi les fonds les moins exposés tandis que les fonds Article 6 SFDR continuent d'être fortement exposés.



Les fonds non labellisés montrent une exposition stable aux entreprises du secteur des énergies fossiles non conventionnelles, avec 57 % d'entre eux restant investis dans ce type d'entreprises. Ce chiffre est resté relativement constant sur un an (-4 % en un an).

En parallèle, parmi les fonds qui n'ont pas conservé leur label ISR, **près de 60 % ne sont pas exposés à une entreprise du secteur des énergies fossiles non conventionnelles**. Ce chiffre, bien qu'il puisse sembler surprenant, n'est pas aussi élevé qu'on pourrait le penser.

En effet, il montre que les gestionnaires ayant perdu leur label ne se sont pas précipités vers des investissements moins responsables et des investissements dans les énergies fossiles non conventionnelles. Ce constat rejoint finalement celui des fonds non labellisés, soulignant une tendance générale à maintenir un certain niveau de performance ESG, même en l'absence de labellisation.

⁵ Nous avons ici utilisé la base de données : [Global Oil & Gas Exit List 2024](#)

⁶ [Nextera Sustainability Report 2024](#)

⁷ Référentiel du label, Label ISR, 2024.

Les résultats clés de l'étude

L'empreinte carbone des fonds de l'étude

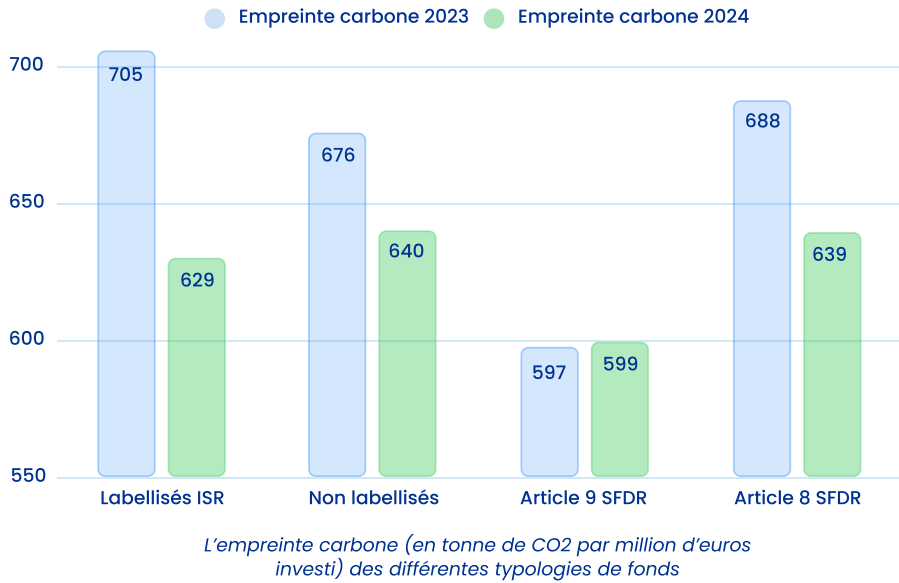
Nous étudions ici l'empreinte carbone (tonnes de CO2 par million d'euros investis) sur les scopes 1, 2 et 3.

Nous mettons en avant l'an dernier que les fonds d'investissement labellisés ISR **avaient une empreinte carbone plus importante que les fonds non labellisés.**

Cette tendance s'inverse cette année, l'empreinte carbone moyenne des fonds labellisés ISR **baisse de 10 % en un an !** Cette réduction significative pourrait être le signe d'une meilleure intégration des enjeux climatiques, en ligne avec le nouveau référentiel ISR.

Ce dernier accorde une attention particulière à l'analyse des plans de transition climatique et à leur cohérence avec les objectifs fixés par l'accord de Paris. Les fonds labellisés démontrent ainsi une prise en compte plus rigoureuse de leur empreinte carbone, alignée avec les exigences de durabilité et les ambitions climatiques mondiales.

Les fonds labellisés ont donc cette année une empreinte carbone **1,7 % plus faible** que celle des fonds labellisés (contre + 4,3 % l'an dernier). On observe ainsi un changement de paradigme important avec des fonds labellisés qui prennent désormais mieux en compte cet indicateur dans leur gestion.



Notons également que ce sont les fonds Article 9 SFDR qui possèdent l'empreinte carbone moyenne la plus faible à **599 tonnes équivalents de CO2** soit **6 % de moins que l'ensemble des fonds de l'étude.**

Le classement des fonds et sociétés de gestion les plus engagés

Comme chaque année, nous publions le classement des fonds et sociétés de gestion les plus engagés au regard de notre score impact.

TOP 15 des fonds les plus engagés de notre étude selon le score impact

Rang	Nom du fonds	Société de gestion	Label(s)	Article SFDR	Score impact / 100 et évolution (vs 2023)
1	Sycomore Fund Sustainable Tech	Sycomore AM		Article 9	89 NEW
2	BNP Paribas Green Tigers	BNP Paribas AM		Article 9	87,4 NEW
3	Amundi Valeurs Durables	Amundi Asset Management		Article 8	85,6 ▲+6
4	SG Amundi Actions Eurp Environnement	Société Générale Gestion		Article 8	84,9 ▲+4
5	LCL Actions Développement Durable	Amundi Asset Management		Article 8	84,9 ▲+9
6	Amplegest Digital Leaders	Amplegest		Article 9	84,8 ▲+11
7	BGF Sustainable Energy	BlackRock		Article 9	84,6 NEW
8	SFS Sycomore Europe Eco Solutions	Sycomore AM		Article 9	84,4 NEW
9	BNP Paribas Climate Change	BNP Paribas AM		Article 9	84 NEW
10	abrdn-Asian Sustainable Development Equity	abrdn Investments		Article 9	83,6 ▲+15
11	Abacus Green Deal	Philippe Hottinguer Gestion		Article 9	83,6 NEW
12	AXA Act Carbon Offset Equity	AXA AM		Article 9	83,3 ▲+18
13	M Climate Solutions	Montpensier Arbevel		Article 9	83,2 ▼-10
14	Tocqueville Technology ISR	La Financière de l'Echiquier		Article 9	83,1 ▲+17
15	DNCA Invest Beyond Climate	DNCA Finance		Article 9	82,3 NEW

En élargissant notre univers aux fonds labellisés non domiciliés en France nous avons ainsi de **nouveaux "champions qui émergent"** notamment les fonds Sycomore Fund Sustainable Tech ou le fonds BNP Paribas Green Tigers.

Les résultats clés de l'étude



des sociétés de gestion
selon le score impact

Avec ce classement, nous souhaitons mettre en avant les 5 sociétés de gestion obtenant la meilleure moyenne du score impact.

Notons la présence pour la 4^{ème} année d'affilée de la société de gestion **Ecofi Investment**.

Cette année, la première position est occupée par **Sycomore AM** fortement portée par la présence de deux de ses fonds dans le top 10 de l'étude.

Rang	Société de gestion	Score impact moyen des fonds de l'étude	Nombre de fonds Top 100
1	Sycomore AM	74,2	2 / 7
2	Carmignac Gestion	72,9	4 / 10
3	ECOFI Investissements	67,7	1 / 8
4	Candriam	66,8	1 / 10
5	Vega Investment Managers	66,5	2 / 11

Disclaimer : Nous ne prenons ici en compte que les sociétés de gestion disposant de 5 fonds ou plus étudiés. Classement réalisé par rapport au score impact moyen des fonds étudiés.

Les entreprises les plus financées par les fonds français

Comme chaque année depuis 4 ans, Epsor s'intéresse aux entreprises financées par les fonds d'investissement labellisés ISR et l'ensemble des fonds français étudiés. Nous avons cette année choisi de mettre en lumière trois classements.

Rang et évolution	Entreprise	Secteur	Pays	Part des fonds investissant dans l'entreprise	Poids moyen en portefeuille
1 +3	Schneider Electric SE	Equipement électrique		34,1 %	3,87 %
2 -	ASML Holding NV	Technologie		32,5 %	4,06 %
3 -1	Lvmh Moet Hennessy Louis Vuitton SE	Luxe		27,6 %	3,68 %
4 +1	L'Oréal SA	Luxe		26,5 %	2,30 %
5 +1	Sanofi SA	Santé		25,9 %	3,15 %
6 +1	Air Liquide SA	Industrie chimique		25,5 %	2,75 %
7 +1	SAP SE	Logiciels		24,9 %	4,11 %
8 +5	Hermes International SA	Luxe		23,9 %	3,04 %
9 -	Dassault Systemes SE	Technologie		22,5 %	1,69 %
10 +2	Essilorluxottica	Santé		22,2 %	2,96 %
11 +5	Compagnie de Saint-Gobain SA	Matériaux		21,6 %	2,14 %
12 +10	Danone SA	Alimentation		20,8 %	1,91 %
13 -3	AXA SA	Assurance		20,2 %	2,37 %
14 +10	Siemens AG	Industrie		19,5 %	2,83 %
15 +5	Michelin	Industrie		19,2 %	1,45 %
16 +9	Iberdrola SA	Energie		19,0 %	2,41 %
17 +22	Publicis Groupe SA	Communication		19,0 %	1,71 %
18 -10	BNP Paribas Act. Cat.A	Banque		18,9 %	2,19 %
19 +8	Capgemini SE	Conseil		18,4 %	1,35 %
20 +7	Allianz SE	Banque		18,1 %	3,00 %

Clé de lecture : Schneider Electric est présent dans 34,1 % des fonds de l'étude avec un poids moyen en portefeuille de 3,87 %

Ce tableau se rapproche fortement des tableaux de nos précédentes études.
Cette année, 80 % des entreprises de ce top 10 sont des entreprises françaises contre seulement 50 % en 2023 !
On retrouve ainsi les principales capitalisations des grands pays européens dont la France ou l’Allemagne.
La première entreprise non européenne est Nvidia qui se place en 22^{ème} position.

Les 15 entreprises les plus financées par les fonds ISR

Rang et évolution	Entreprise	Secteur	Pays	Part des fonds investissant dans l'entreprise	Poids moyen en portefeuille
1 +1	ASML Holding	Technologie		48,0 %	4,2 %
2 -1	Schneider Electric	Équipement électrique		46,5 %	3,7 %
3 +8	SAP	Logiciels		37,0 %	4,2 %
4 +2	Air Liquide	Industrie		32,0 %	2,7 %
5 -1	L'Oréal	Luxe		31,0 %	2,4 %
6 +13	Iberdrola	Énergie		28,5 %	2,4 %
7 -2	Sanofi	Santé		28,5 %	2,9 %
8 +20	Siemens	Industrie		28,5 %	2,9 %
9 -	Dassault Systemes	Industrie		26,0 %	2,0 %
10 +26	Danone	Alimentation		26,0 %	2,0 %
11 +6	Michelin	Industrie		26,0 %	1,5 %
12 +12	Deutsche Telekom	Télécommunications		25,0 %	3,0 %
13 +10	Allianz	Banque		24,5%	3,2 %
14 -	Compagnie de Saint-Gobain	Matériaux		24,5%	2,2 %
15 +6	Novo Nordisk	Santé		24,5%	2,9 %

Clé de lecture : ASML Holding est présent dans 48 % des fonds de l'étude labellisés ISR avec un poids moyen en portefeuille de 4,2 %

Le tableau est encore une fois relativement similaire à celui des années précédentes, avec notamment une prépondérance des entreprises **ASML Holding et Schneider Electric** qui se retrouvent dans pratiquement 1 fonds ISR sur 2.

Schneider Electric est d'ailleurs l'entreprise que le classement **Corporate Knights⁸** identifie comme étant **l'entreprise la plus durable au monde**. Une entreprise comme **Vestas Wind Systems** (3^{ème} de ce même classement) est également **surreprésentée parmi les fonds ISR** (6,5 % des fonds contre 2,7 % dans les fonds non labellisés).

Parmi les entreprises dont la présence a fortement diminué dans les fonds ISR, on retrouve **LVMH**, qui passe de la **1^{ère} à la 17^{ème} place**, mais aussi des acteurs bancaires comme **BNP Paribas ou encore AXA** qui sortent complètement du TOP 10.

TotalEnergies, qui a, pendant de longues années, trusté les premières places des entreprises les plus financées par les fonds labellisés ISR est désormais une entreprise investie **par seulement 1 fonds labellisé ISR soit 0,5 % de l'échantillon**.

TotalEnergies passe ainsi de la **5^{ème} place à la 1 346^{ème} place** des entreprises les plus représentées dans les fonds ISR de l'étude.

L'entreprise est également moins plébiscitée par l'ensemble des fonds de l'étude et passe ainsi de la **3^{ème} entreprise la plus représentée à la 33^{ème}**.
La chute du cours de bourse d'environ 16 % est peut-être une explication, après 3 ans en forte hausse (passant de 35 € à fin 2020 à 62 € à fin 2023).

Il est intéressant de noter également la forte progression dans ce classement d'**Iberdrola**, l'une des plus grosses entreprises européennes du secteur de l'énergie.
Sa conformité avec le nouveau référentiel du label ISR lui permet ainsi de **collecter fortement auprès des fonds labellisés ISR**.

Lorsque l'on s'intéresse à la répartition sectorielle moyenne des fonds ISR on constate quelques différences marquées entre 2023 et 2024.

- On observe :
- une **diminution importante de l'exposition moyenne au secteur de l'énergie** (passant de 3,16 % à 0,92 %).
 - un report relativement important sur le **secteur technologique** (+2,55 % en un an) qui s'établit désormais à 19,22 % ainsi que sur le **secteur industriel** qui augmente de 1,65 % à 21,55 % (soit le secteur le plus investi par les fonds labellisés ISR).

⁸ Corporate Knights, 2025 Global 100 list, 2025

Les résultats clés de l'étude

Les entreprises pétrolières financées par les fonds ayant perdu la labellisation ISR en 2024

Nous souhaitons également mettre en avant les entreprises financées par les fonds labellisés ISR qui ont perdu le label durant l'année 2024

Qui sont les fonds ayant abandonné le label en 2024 ? Quelle place ont les entreprises du secteur des énergies fossiles dans ces fonds ?

Nous avons donc 70 fonds dans l'étude ayant perdu le label ISR (soit environ 18 % de ceux n'ayant pas reconduit le label en 2024).

Comme il est souligné dans cet article de l'Agefi⁹, de nombreux ETF ont dû perdre leur label au vu des nouvelles exigences imposées notamment sur le volet engagement actionnarial.

Dans les fonds labellisés ISR qui n'ont pas obtenu le label en 2025, TotalEnergies continue d'être fortement représenté dans 23 % des fonds d'investissement avec un poids moyen de 3,56 % en portefeuille.

Il en est de même pour de nombreuses entreprises du secteur pétrolier et gazier que l'on retrouve en nombre dans ces fonds.

Rang	Entreprise	Pays	Part des fonds investissant dans l'entreprise	Poids moyen en portefeuille	Part du CA de l'entreprise lié aux énergies fossiles
1	TotalEnergies		23,5 %	3,6 %	90 %
2	OMV		19,1 %	0,3 %	88 %
3	Repsol		19,1 %	0,4 %	91 %
4	Galp Energia		17,6 %	0,3 %	89 %
5	Eni SpA		8,8 %	0,4 %	93 %

Clé de lecture : OMV AG est présent dans 19,1 % des fonds de l'étude anciennement labellisés ISR avec un poids moyen en portefeuille de 0,3 %. 88 % du chiffre d'affaires de l'entreprise est tiré des activités liées aux énergies fossiles.

On constate ainsi une différence importante entre l'orientation des fonds d'investissement labellisés ISR en 2025 et ceux ayant perdu le label qui restent fortement orientés vers les entreprises pétrolières et gazières.

Les entreprises financées par les meilleurs fonds de l'étude

Enfin nous souhaitons nous intéresser aux entreprises les plus financées par les meilleurs fonds de l'étude selon le score impact. Parmi les 10 % des meilleurs fonds de l'étude (soit 82 fonds), quelles sont les entreprises qui sont plébiscitées par ces fonds ?

Rang et évolution	Entreprise	Secteur	Pays	Part des fonds investissant dans l'entreprise	Poids moyen en portefeuille
1 -	ASML Holding	Technologie		37,8 %	3,8 %
2 + 2	Schneider Electric	Équipement électrique		34,1 %	3,7 %
3 + 17	NVIDIA	Technologie		30,5 %	5,4 %
4 + 51	Prysmian	Énergie		28,0 %	2,7 %
5 + 1	Taiwan Semiconductor	Technologie		28,0 %	7,3 %
6 + 8	Microsoft Corp	Technologie		25,6 %	5,1 %
7 - 4	Dassault Systemes	Technologie		23,2 %	2,4 %
8 - 1	Air Liquide	Industrie chimique		22,0 %	3,0 %
9 + 2	SAP	Logiciels		20,7 %	4,1 %
10 - 1	Infineon Technologies	Technologie		18,3 %	2,5 %
11 + 4	SPIE	Industrie		18,3 %	2,6 %
12 + 12	Veolia Environnement	Service public		18,3 %	2,7 %
13 - 1	Compagnie de Saint-Gobain	Matériaux		17,1 %	2,8 %
13 + 10	Iberdrola	Énergie		17,1 %	2,8 %
10 + 570	Amperex Technology	Technologie		15,9 %	2,4 %

Clé de lecture : ASML Holding est présent dans 37,8 % des meilleurs fonds de l'étude.

Nous retrouvons donc essentiellement des entreprises du secteur de la technologie ou de l'industrie qui selon la classification Morningstar apporte des solutions dans les domaines de la transition ou de l'efficacité énergétique.

⁹ L'Agefi, Yomoni laisse tomber le label ISR, Février 2025

CONCLUSION

En ce début d'année 2025, le label ISR semble davantage tenir ses promesses.

D'après nos analyses, les fonds labellisés ISR démontrent un fort niveau d'engagement, avec **une note moyenne d'impact atteignant 68,2/100** (la plus haute jamais enregistrée dans nos études, en progression de +6 points en un an) et **une empreinte carbone qui baisse de 10 % en un an**, témoignant ainsi d'une meilleure intégration des enjeux climatiques et des objectifs de l'accord de Paris, conformément au nouveau référentiel.

Néanmoins, quelques fonds restent exposés à des entreprises du secteur des énergies fossiles non conventionnelles (mais en deçà des seuils tolérés par le nouveau référentiel V3 du label).

En 2025, les enjeux pour la finance durable en France sont clairs. Avec son nouveau référentiel ambitieux et exigeant, le label ISR doit s'imposer comme le gage d'un investissement réellement responsable, en rupture avec les pratiques négatives de certaines entreprises. Il doit inspirer confiance aux investisseurs et aux épargnants quant à la transparence et à l'engagement des valeurs en portefeuille.

L'ISR en France et en Europe doit également résister à la vague anti-ESG en provenance des États-Unis, qui pourrait prendre de l'ampleur dans les prochains mois. On observe déjà des contestations et des questionnements sur certains principes RSE ou ESG, comme la simplification de la CSRD¹⁰ ou la remise en cause du devoir de vigilance des grandes entreprises européennes¹¹.

À l'heure où le réchauffement climatique s'accélère, où les conditions géopolitiques se compliquent dans le monde entier, et où des innovations comme l'intelligence artificielle explosent (avec des besoins de financement estimés à 109 milliards d'euros dans les prochaines années¹²), il est crucial que l'investissement socialement responsable reste une priorité.

Cela permettra d'assurer une finance durable, transparente et alignée avec les défis climatiques et sociaux de notre époque.

¹⁰ CFDT, *La CSRD fait de la résistance*, Janvier 2025

¹¹ Novethic, *Le devoir de vigilance européen menacé par le Medef européen*, Novembre 2024

¹² Le Monde, *Intelligence artificielle : Emmanuel Macron annonce des investissements en France de "109 milliards d'euros dans les prochaines années"*, Février 2025

BIBLIOGRAPHIE

1. L'Info Durable, [La finance durable, investissement en voie d'extinction ?](#), Février 2025
2. L'Agefi, [Le label ISR assume son intransigeance](#), Février 2025
3. [La finance durable](#), Banque de France, 2022
4. Base de données : [Global Oil & Gas Exit List 2024](#)
5. [Nextera Sustainability Report 2024](#)
6. Référentiel du label, Label ISR, 2024.
7. Corporate Knights, [2025 Global 100 list](#), 2025
8. L'Agefi, [Yomoni laisse tomber le label ISR](#), Février 2025
9. CFDT, [La CSRD fait de la résistance](#), Janvier 2025
10. Novethic, [Le devoir de vigilance européen menacé par le Medef européen](#), Novembre 2024
11. Le Monde, [Intelligence artificielle : Emmanuel Macron annonce des investissements en France de "109 milliards d'euros dans les prochaines années"](#), Février 2025

Mentions légales

ÉDITEUR DE L'ÉTUDE

Cette étude a été réalisée et publiée par Epsor, société spécialisée en épargne salariale et retraite. La rédaction de l'étude s'est achevée le vendredi 28 février 2025 sur la base de données extra-financières arrêtées au 31/12/2024.

DROITS D'AUTEUR ET PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

L'ensemble des contenus de cette étude (textes, graphiques, tableaux, méthodologies, données) est la propriété exclusive d'Epsor, sauf mention contraire. Toute reproduction, diffusion ou exploitation, totale ou partielle, sans autorisation écrite préalable d'Epsor est interdite et constitue une contrefaçon sanctionnée par les articles L.335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.

AVERTISSEMENT

Les informations contenues dans cette étude sont fournies à titre informatif uniquement et ne constituent ni une recommandation d'investissement, ni un conseil financier, juridique ou fiscal. Elles reposent sur des sources jugées fiables à la date de publication, mais Epsor ne saurait garantir leur exactitude ou leur exhaustivité.

SOURCES ET MÉTHODOLOGIE

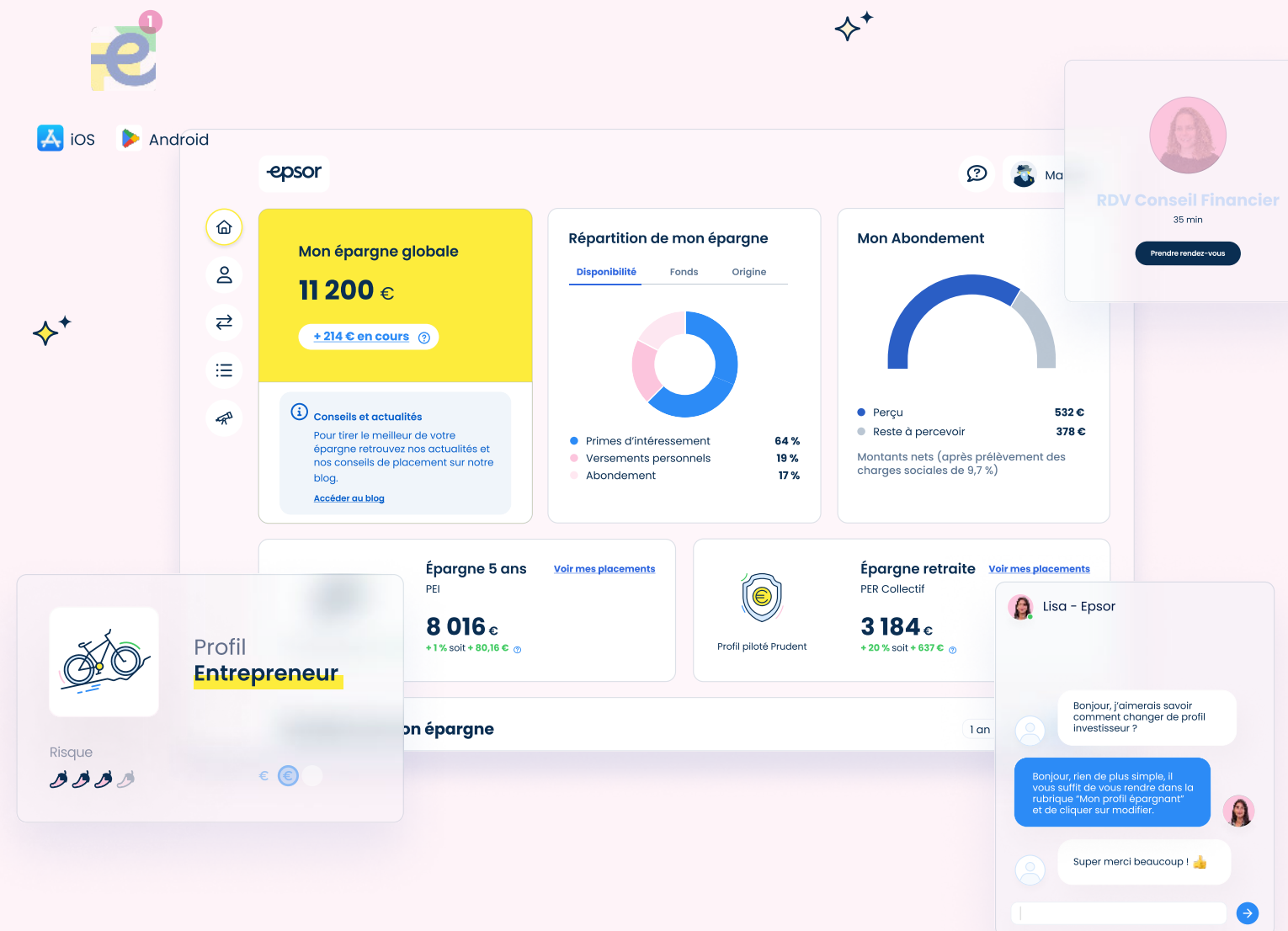
Les données utilisées proviennent de sources publiques et de bases de données spécialisées (Morningstar & Urgewald). La méthodologie appliquée pour l'analyse et le score impact est détaillée dans la section méthodologie du présent document.

RESPONSABILITÉ

Epsor ne saurait être tenu responsable des décisions prises sur la base des informations contenues dans cette étude. Chaque investisseur est invité à effectuer ses propres recherches et à consulter un professionnel avant toute décision d'investissement.

À propos d'Epsor

Epsor, entreprise à mission certifiée B Corp, spécialisée en épargne salariale et retraite, ouvre la voie vers une épargne simple, engagée et adaptée à chacun. Vers l'épargne des salariés. Nous guidons chaque salarié dans son parcours d'épargne et lui donnons les moyens d'aller dans la bonne direction et de réaliser ses projets.



Epsor en 3 mots-clés c'est :

IMPACT

Allier rendement et responsabilité, avec des offres toujours plus exigeantes, engagées et transparentes.

PÉDAGOGIE

Donner les clés à chaque salarié pour qu'il puisse être acteur de son épargne, et puisse ainsi prendre les bonnes décisions pour atteindre ses objectifs.

SUR-MESURE

Construire des solutions d'épargne parfaitement adaptées à chaque profil et à chaque projet, avec un conseil personnalisé au plus près des besoins de chacun.