

Mai 2025

Baromètre de la finance durable

Etats des lieux des pratiques ESG
& impact des gestionnaires d'actifs

WEEFIN

SOMMAIRE

Introduction

P4 → P13

1

Transition

Point d'étape sur la transition
environnementale des fonds ESG

P14 → P28

2

Réglementaire

Les sociétés de gestion sont-elles
prêtes pour la SFDR à venir ?

P29 → P35

3

Principaux investissements

les préférences des fonds ESG

P36 → P49

Annexes

P50 → P53



Introduction

Pourquoi cette étude ?

La finance durable étant en constante évolution, à la fois en termes de réglementations (SFDR, directive de l'ESMA, label ISR...) qu'en matière d'initiatives de Place, elle reste souvent complexe à assimiler et ce même, pour un œil averti.

A date, il n'existe pas de publication de référence permettant de mesurer l'évolution de l'ambition des acteurs financiers, c'est la raison pour laquelle WeeFin s'engage à publier chaque année le « baromètre de la finance durable ».¹

Notre baromètre se donne pour mission d'analyser les pratiques de place dans le domaine de la finance durable pour refléter les changements et les tendances émergentes. Cette nouvelle édition arrive à un moment stratégique : le secteur se trouve à la croisée des chemins, notamment avec la refonte majeure des réglementations, en particulier celle du niveau 1 de SFDR. Notre analyse approfondie dresse un panorama précis de la maturité des fonds face à ces transformations réglementaires imminentes et évalue leur niveau de préparation pour répondre à ces futures exigences.

Trois axes d'analyse se sont dégagés des travaux de recherche menés

Ils reflètent les principaux enjeux auxquels les acteurs font face et que ces derniers vont devoir suivre attentivement

Stratégie de transition

Comment, à travers des leviers forts mis en place par les acteurs, tels que les exclusions et l'engagement actionnarial, les fonds d'investissement intègrent-ils la notion de transition dans leur processus d'investissement ?

Adaptation réglementaire

Dans quelles mesures les sociétés de gestion devront adapter leurs stratégies pour être alignées avec les évolutions réglementaires telle que la refonte de SFDR ?

Principales entreprises et émetteurs investis par les investisseurs durables

Quels sont les émetteurs les plus investis par les fonds SFDR ? Leurs stratégies de durabilité leur permettent-elles de réellement se distinguer vis-à-vis des fonds traditionnels ?

¹L'objectif de WeeFin est de publier un baromètre annuel, en ajoutant des fonds supplémentaires à chaque exercice, tout en réanalysant ceux précédemment étudiés. Cette stratégie offrira aux acteurs du marché une ressource pour naviguer dans ce secteur et leur permettra d'identifier les changements des stratégies d'investissement effectués par leurs pairs.

Périmètre de l'étude

L'équipe WeeFin a réalisé une analyse approfondie des stratégies d'investissement durable des fonds ESG, en étudiant les documents de communication liés à la durabilité publiés en 2024 portant sur les données de 2023 d'un panel de 50 fonds classés Article 8 et 9 au sens de SFDR.

Notre approche méthodologique privilégie délibérément la qualité d'analyse à la quantité de fonds étudiés. Contrairement aux études de grande envergure, comme celles de Morningstar², notre baromètre adopte une démarche qualitative approfondie. Cette méthodologie nous permet d'examiner minutieusement la documentation ESG de chaque fonds sélectionné et d'en extraire une analyse granulaire des stratégies de durabilité, garantissant une compréhension fine des pratiques ESG. Notre objectif étant d'offrir aux acteurs financiers les insights les plus pertinents venant compléter les études existantes.

Les analyses se sont basées sur les informations publiées au niveau de la société de gestion et du produit financier sélectionné, permettant d'avoir une vue complète de la stratégie de durabilité mise en place et des résultats associés.

Les supports utilisés lors de notre collecte comprenaient

- 1 **Les documents ESG publiés** au niveau de la société de gestion, tels que la politique d'engagement et d'exclusion, permettant d'évaluer le niveau de maturité des acteurs sur la prise en compte de la notion de transition.
- 2 **Les documents SFDR** tels que les annexes précontractuelles et périodiques des fonds, reflétant les engagements juridiques contraignants, les moyens mis en œuvre pour les atteindre et les résultats associés, tels que les principaux investissements réalisés.
- 3 **Les documents ESG complémentaires publiés** au niveau du fonds tels que les rapports d'engagement et de vote, le code de transparence ou encore le rapport ESG, pour enrichir les informations précédemment collectées au sein des documents SFDR réglementaires.

La construction de notre scope d'analyse repose sur une segmentation stratégique, reflétant fidèlement les dynamiques actuelles du secteur de la finance durable.

La répartition de notre échantillon s'articule autour de trois axes majeurs

Une distribution représentative des fonds selon leur classification SFDR, avec une prépondérance des fonds Article 8 (32 fonds) par rapport aux fonds Article 9 (18 fonds), miroir de la réalité du marché européen. Cette réalité est mise en avant par PWC au sein de son [rapport](#), révélant une domination des fonds Article 8 (10481) par rapport aux fonds article 9 (963).

Une couverture géographique européenne ciblée pour se concentrer sur les places financières les plus influentes en termes de finance durable :

France

Allemagne

Pays-Bas

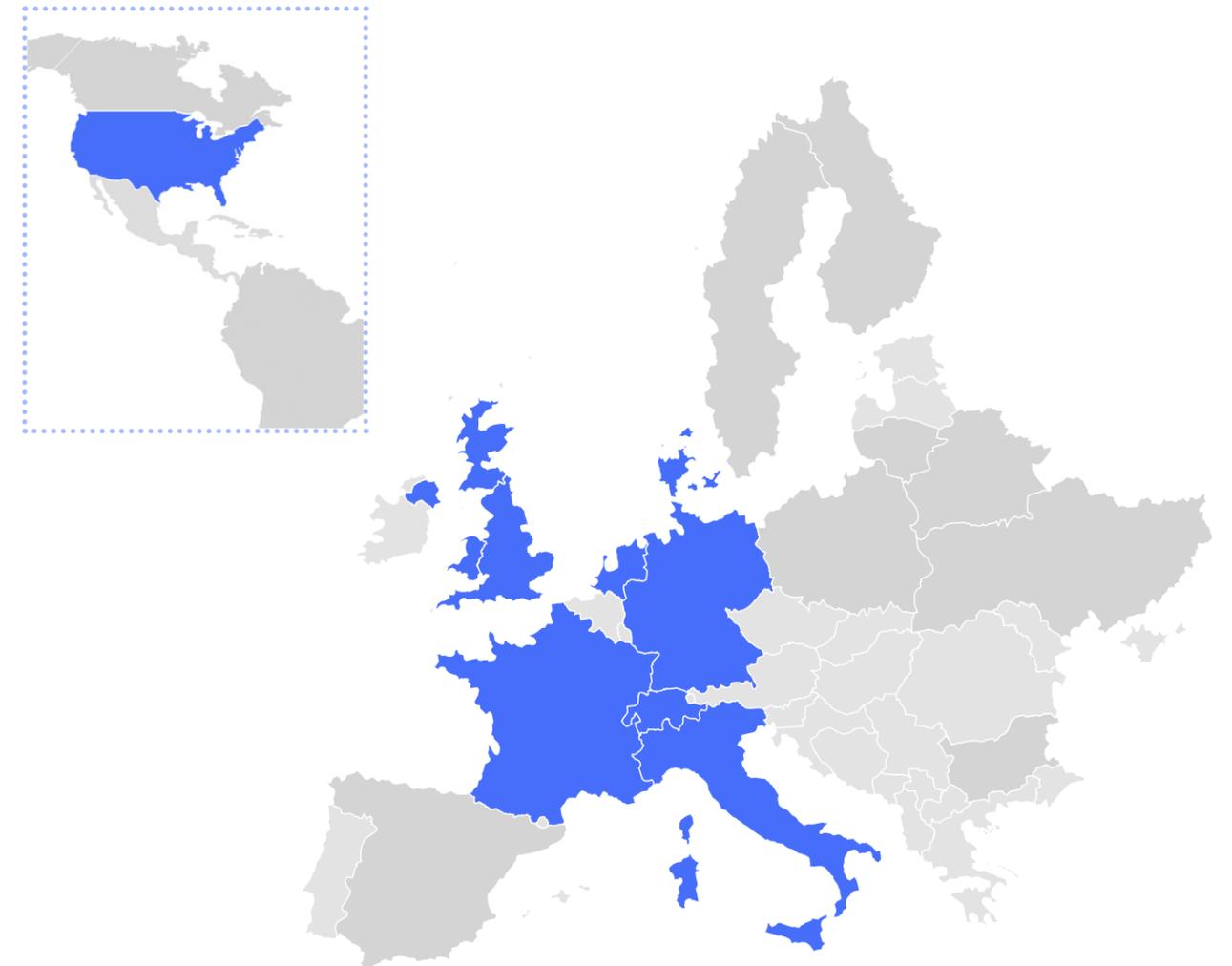
Royaume-Uni

Suisse

Italie

Danemark

États-Unis

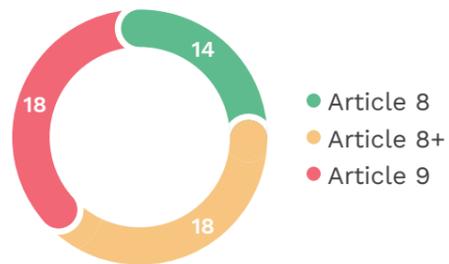


²<https://www.morningstar.com/en-uk/lp/sfdr-article8-article9>

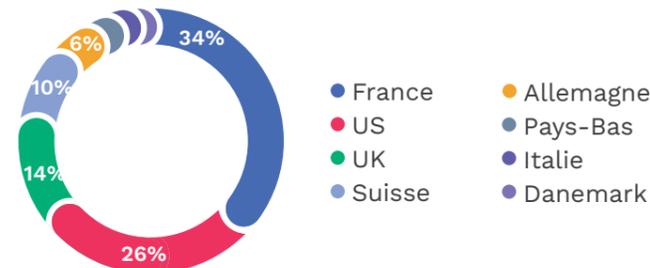
Cette sélection s'appuie sur les données de référence de [l'EFAMA](#) concernant la répartition des actifs sous gestion en Europe.

Enfin, dû à la [position dominante](#) de l'Amérique du Nord dans l'écosystème de la finance durable mondiale, nous avons choisi d'étendre notre périmètre d'étude aux acteurs américains.

Répartition des fonds par classification SFDR



Répartition des fonds par pays



La méthodologie d'échantillonnage appliquée est la suivante

Le fonds est géré par l'une des sociétés de gestion intégrées au [top 500 mondial](#) ou au [top 50 français](#), permettant d'assurer une sélection représentative du marché via l'inclusion de fonds gérés par des acteurs leaders de la Place.

Les documents SFDR (annexes précontractuelle et périodique) du fonds sont publiés, ces derniers étant nécessaires pour effectuer l'analyse souhaitée dans le cadre de notre baromètre.

Sont exclus :

- Les fonds passifs**
car analyser leur stratégie de durabilité reviendrait finalement à effectuer cette dernière sur l'indice de référence utilisé.
- Les fonds de fonds**
car collecter l'information concernant les entreprises investies reviendrait à devoir effectuer une transposition des fonds sous-jacents.
- Les fonds nourriciers**
car leur stratégie de durabilité réplique celle de leurs fond maître.

Quels sont nos axes d'analyse ?

Pour construire ce baromètre et analyser les tendances des stratégies de durabilité des acteurs financiers, WeeFin a collecté les informations portant sur l'ensemble du processus d'investissement des fonds.

Les zones de recherche	
Les informations générales (dénomination du fonds, montant d'AUM, labels promus)	pilliers fondamentaux permettant aux investisseurs d'évaluer rapidement le degré de durabilité d'un fonds. Leur analyse révèle les dynamiques émergentes du marché.
La définition de l'univers d'investissement	permet d'identifier les orientations en matière de répartition géographique et de capitalisation au sein des portefeuilles.
Les caractéristiques / objectifs ESG promu(e)s	mettent en lumière les critères de durabilité privilégiés dans l'élaboration des stratégies d'investissement.
Les exclusions normatives et sectorielles	indicateur essentiel pour mesurer l'engagement des acteurs dans la transition.
Les principales incidences négatives (PAI)	révélateurs du niveau d'appropriation par les acteurs de ce critère central de SFDR.
Le process ESG	comprend l'établissement d'un seuil minimal de notation pour la sélection des titres, garantissant l'alignement des investissements avec les objectifs durables du fonds.
Le score ESG	outil de gestion incontournable nécessitant une méthodologie claire et transparente pour assurer la compréhension des investisseurs.
La couverture ESG	indicateur crucial devant atteindre un niveau suffisant pour garantir la pertinence des performances ESG du portefeuille.
La gestion des controverses	élément fondamental assurant une maîtrise optimale des risques de durabilité dans la gestion des investissements.
L'engagement actionnarial	levier stratégique de la transition nécessitant un cadre méthodologique robuste pour maximiser son impact.
L'allocation d'actifs et les top investissements	reflet concret de l'application effective de la stratégie de durabilité.
L'objectif de transition du produit financier	marqueur permettant d'évaluer le positionnement des acteurs face aux enjeux de la transition.

Au total, nous avons collecté jusqu'à 500 points de données par fonds. Ces derniers ont été sélectionnés avec pour but de couvrir l'ensemble du processus d'investissement des produits financiers. Ainsi, nous avons construit une base de données les plus exhaustives, granulaires et fiables qui soit, nous permettant d'émettre des diagnostics pouvant conduire à une amélioration des pratiques de durabilité des acteurs financiers.

Baromètre 2024 : quels enseignements retenir ?



Les fonds ESG n'en sont encore qu'aux prémices de la transition environnementale

L'intégration des facteurs de transition environnementale par les sociétés de gestion dans leurs stratégies d'investissement se révèle complexe.

Les acteurs financiers oscillent entre désinvestir les industries les plus émettrices de GES par des politiques d'exclusion strictes ou conserver en portefeuille ces mêmes industries dans le but de les engager. D'une part, il semble difficile de se passer d'un système d'exclusions solide pour assurer la décarbonation des portefeuilles :

74% des fonds n'excluent pas les entreprises développant des nouveaux projets dans le secteur des hydrocarbures

83% des fonds n'ont pris aucun engagement public concernant leur sortie des hydrocarbures

D'autre part, l'accompagnement des sociétés les plus polluantes par les acteurs financiers reste un levier fort pour la transition. Mais les politiques d'engagement, bien que largement adoptées par les fonds ESG (84% des fonds étudiés), voient leur efficacité difficile à évaluer notamment dans un contexte où peu de reporting sont publiés par les fonds. Cette absence d'informations granulaires limite l'évaluation de l'impact des pratiques d'engagement et accroît le risque de greenwashing.



La refonte SFDR implique une adaptation nouvelle des fonds ESG à des critères contraignants

L'arrivée prochaine de SFDR 2.0 répond à un besoin important de clarification pour l'ensemble des acteurs (AM, AO, investisseurs finaux). La proposition de la Plateforme de la finance durable européenne semble être celle qui se rapproche le plus de la future forme que va prendre cette réglementation. Le niveau d'exigence et d'ambition de cette nouvelle version de SFDR ne semble pas aligné avec les pratiques actuelles des fonds ESG. En effet, seuls 4% des fonds que nous avons analysés satisfont les critères du potentiel nouveau label « ESG Collection » et aucun n'atteint les exigences des labels « Durable » et « Transition ».

Les principaux obstacles techniques sont :

La mesure des indicateurs PAI au niveau des fonds

Le calcul de l'alignement taxonomique

L'application des exclusions conformes au benchmark PAB



Gestion ESG : l'approche passive face à l'active, quelle est la plus vertueuse pour réaliser des investissements durables ?

→ La comparaison entre la conception théorique de l'ESG, via l'analyse de l'indice européen stoxx 600 ESG et sa traduction pratique, à travers l'étude des fonds ESG de notre baromètre, révèle un écart significatif entre les ambitions ESG théoriques et leur mise en œuvre concrète. Cette analyse fait apparaître des divergences notables entre l'approche conceptuelle de l'ESG et la réalité des fonds ESG, tant en termes de répartitions sectorielles que des choix d'investissements.

→ Les fonds ESG privilégient les engagements SBTi à court terme, tandis que les objectifs de transition à long terme (net zéro) suscitent moins d'adhésion.

→ La mise en œuvre des plans de transition nécessite une analyse carbone multidimensionnelle et ne peut se limiter au seul spectre de l'intensité carbone, comme en témoigne notre analyse :

- L'intensité carbone du top 15 des fonds ESG de notre étude (1239 tonnes de CO2/millions de revenus) s'avère pratiquement identique à celle du STOXX 600 traditionnel (1250 tonnes de CO2/millions de revenus)
- Alors qu'en termes d'émissions absolues, les principaux investissements des fonds ESG étudiés émettent presque 3 fois moins de CO2 que l'indice européen non ESG.

Comment les acteurs financiers peuvent-ils répondre à ces défis et se différencier en matière de durabilité ?

Communiquer

Comment assurer un niveau de transparence adéquat ?

Publier les résultats de sa stratégie ESG, les méthodes et sources de données employées, les limites méthodologiques et les objectifs futurs en matière de durabilité, permettra à la fois à l'investisseur de comprendre le niveau de durabilité de ses placements et à l'acteur financier de réduire les risques de greenwashing. Être transparent est également un moyen pour les acteurs financiers de mettre en avant leurs actions menées à bien.

Piloter

Pourquoi suivre les données des entreprises investies ?

Qu'importe la stratégie utilisée pour intégrer la transition dans ses décisions d'investissement (exclusion et/ou engagement), il est primordial de suivre les données utilisées dans le temps. Sans suivi, en plus d'un risque de non alignement avec les objectifs précontractuels, des décisions allant à l'encontre des objectifs stratégiques peuvent être prises.

Expertise data

Pour quelles raisons comprendre les données et les méthodologies utilisées est primordiale ?

Mettre en place une stratégie de durabilité alignée avec la philosophie de sa société ou encore construire une méthode d'évaluation des plans de transition des entreprises investies requiert une compréhension accrue des données et des méthodologies des providers.

Expertise réglementaire

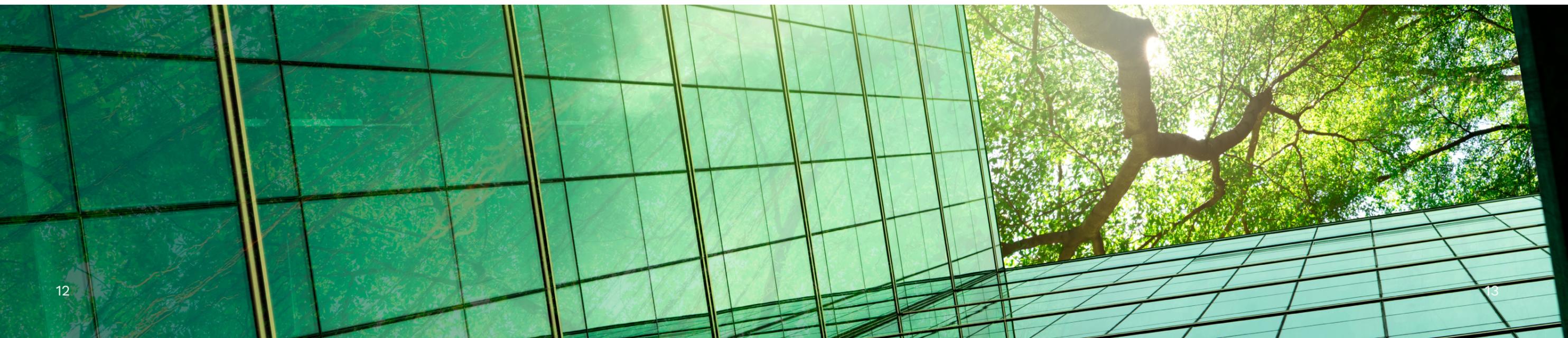
Quelle est la nécessité d'être à jour et de comprendre les réglementations futures et en vigueur ?

Effectuer une veille réglementaire et un décryptage des exigences qui voient le jour, afin d'assurer le respect de ces dernières (évolution des templates SFDR, des méthodologies de calcul des PAI, du référentiel du label ISR, reporting SDR, stewardship code etc.)

Automatiser

Comment gagner du temps sur les tâches à faible valeur ajoutée ?

Pour répondre à ces différents challenges, une société de gestion peut avoir recours à des outils technologiques pour automatiser certains éléments, tels que l'actualisation et le contrôle des données, la génération de reporting ou encore la mise à jour de template (EET, SFDR). L'automatisation permet ainsi à l'entreprise financière de diminuer ses risques opérationnels et réglementaires et de se focaliser sur la construction de méthodologies de durabilité robustes et ambitieuses.



Partie 1

Transition

Cap sur la transition : où en sont les acteurs financiers ?

Comme précisé par l'Agence Internationale de l'Énergie, afin d'atteindre le net zéro en 2050, une sortie progressive des énergies fossiles, dont la combustion génère plus de 80%³ des émissions émises dans le cadre de la production d'énergie, est un des leviers nécessaires pour aboutir à cet objectif⁴.

Dans ce contexte, le secteur financier est amené à se saisir de ces problématiques pour deux raisons principales :

D'une part, la nécessité de préserver la stabilité financière en maîtrisant les risques liés à cette transition.

D'autre part, l'impératif de contribuer activement à la réduction des impacts négatifs associés à leurs investissements.

Exclusions et engagement actionnarial une complémentarité plutôt qu'une opposition

Pour parvenir à cet objectif de transition, plusieurs solutions s'offrent à un acteur financier :

1 L'exclusion des entreprises dont les activités ne sont pas alignées avec la trajectoire de l'Accord de Paris.

2 L'engagement de ces mêmes entités, en les accompagnant vers la transformation de leur business model.



Ces deux méthodes, trop souvent opposées, doivent finalement être combinées afin d'accélérer la transition.

³ <https://www.carbone4.com/analyse-faq-energie-ges-population>

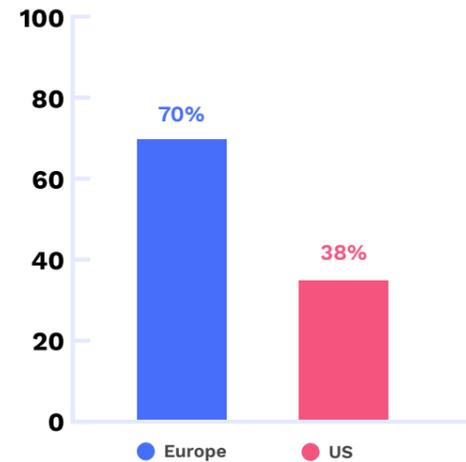
⁴ <https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050>

Exclusions des énergies fossiles : le fossé transatlantique

Les chiffres sont révélateurs : 70% (26/37) des fonds européens excluent désormais les entreprises développant de nouveaux projets liés au charbon, contre seulement 38% (5/13) aux États-Unis.

Ainsi, dans un contexte mondial où l'urgence climatique appelle à accélérer l'élimination progressive du charbon dans le mix énergétique mondial, réorienter les investissements pour financer le "Coal Transition Accelerator" est primordial. Pour cela, un des leviers à disposition des acteurs financiers est l'arrêt de financement des entreprises impliquées dans les nouveaux projets liés au charbon, sujet sur lequel les acteurs financiers européens se distinguent nettement de leurs homologues américains.

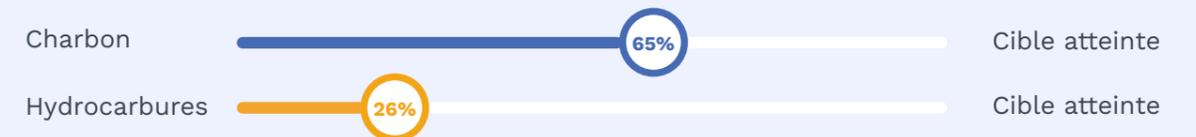
Part des fonds excluant de nouveaux projets liés au charbon



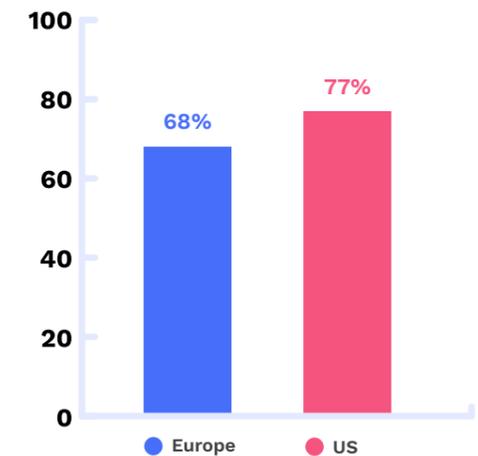
La Transition Énergétique : un chemin long à parcourir pour atteindre l'objectif de sortie des hydrocarbures

26% des fonds disposant d'une politique sur les hydrocarbures excluent les entreprises développant de nouveaux projets dans ce secteur. Cette statistique contraste fortement avec l'approche adoptée pour le charbon, où 65% des fonds maintiennent cette position. Plus surprenant encore, cette tendance s'observe de manière similaire des deux côtés de l'Atlantique, puisque ni l'Europe ni les États-Unis ne se démarquent véritablement sur ce point.

Part des fonds excluant les entreprises développant des nouveaux projets dans le secteur du charbon vs des hydrocarbures :



Part des fonds dont la SDG n'a pas pris des engagements de transition tels qu'une sortie progressive des hydrocarbures



Le constat est encore plus frappant concernant les annonces d'arrêt de financement de ce secteur :

83% Part des fonds dont la SDG n'a pas pris des engagements de transition tels qu'une sortie progressive des hydrocarbures.

Ce retard se manifeste tant aux États-Unis (77% des fonds) qu'en Europe (68% des fonds).

Cet écart de transition entre le charbon et les hydrocarbures, reflété à travers nos analyses, s'explique notamment par les scénarios visant à limiter le réchauffement climatique à 1,5°C, qui privilégient une sortie rapide du charbon, celui-ci émettant significativement plus de carbone par unité d'énergie produite⁵. La transition des hydrocarbures (pétrole et le gaz) vers des énergies moins polluantes, est, quant à elle, envisagée de manière plus progressive, dû notamment à un impact moindre en termes d'émissions de gaz à effet de serre par rapport au charbon.

⁵ <https://www.iisd.org/system/files/2024-05/transitioning-away-from-oil-gas.pdf>



La transition vers une finance durable représente un défi majeur pour les institutions financières, mais des signaux positifs émergent déjà dans le secteur. Des acteurs de premier plan comme [Eurazeo](#) montrent la voie avec des politiques d'exclusion totale des énergies fossiles, tandis que [BNP Paribas](#) franchit un cap décisif en cessant le financement d'obligations liées à l'exploration pétrolière et gazière.



Malgré ces initiatives encourageantes, la transformation du secteur financier face à l'urgence climatique nécessite une accélération significative. Cette évolution est doublement motivée : d'une part par l'impératif environnemental, d'autre part par une demande croissante des investisseurs, comme soulevé par une étude réalisée par [Axa IM](#), révélant que 60% des investisseurs se déclarent prêts à supporter des frais plus élevés pour accéder à des fonds ESG.

Quelle évolution entre 2023 et 2024 ?

La nécessité d'accélérer la transition des acteurs financiers vers des stratégies plus durables est illustrée par une amélioration très limitée (2 points), entre 2023 et 2024, du nombre de fonds excluant les nouveaux projets pétrole et gaz de leurs investissements.

En 2023
76%

des fonds n'excluent pas les entreprises impliquées dans de nouveaux projets liés au pétrole et gaz

En 2024
74%

des fonds n'excluent pas les entreprises impliquées dans de nouveaux projets liés au pétrole et gaz

Cette dynamique souligne l'importance cruciale d'outils technologiques permettant d'accompagner et d'accélérer cette transformation. L'industrialisation des processus ESG devient ainsi un levier stratégique pour les institutions financières souhaitant répondre efficacement à ces nouveaux enjeux et se démarquer de leurs pairs.

Un désengagement massif des coalitions climatiques

Le retard pris par les acteurs américains, s'expliquant largement par un contexte politique hostile aux engagements ESG, est illustré par notre étude :

Près de la moitié des sociétés de gestion européennes s'engagent concrètement dans la transition, notamment via une sortie progressive du charbon, contre à peine 1/5 aux Etats-Unis.



La France maintient son leadership avec 88% de ses sociétés de gestion engagées dans cette transition.



Cette dynamique contraire se reflète dans le retrait sans précédent des institutions financières américaines des principales coalitions climatiques :

Les six plus grandes banques américaines ont quitté la Net Zero Banking Alliance (NZBA)⁶.



Plusieurs gestionnaires d'actifs majeurs, dont BlackRock, se sont retirés de la Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM).



Un cadre réglementaire déterminant

Cette divergence croissante entre l'Europe et les États-Unis s'explique par deux approches réglementaires opposées :

En Europe : un cadre réglementaire plus strict et ambitieux encourageant la transition vers la décarbonation avec notamment l'introduction des guidelines de l'ESMA sur les noms des fonds ESG.



Aux États-Unis : des lois anti-ESG dans plusieurs États, comme la Virginie-Occidentale et la Floride, interdisant l'utilisation des critères ESG dans les décisions d'investissement des fonds publics.



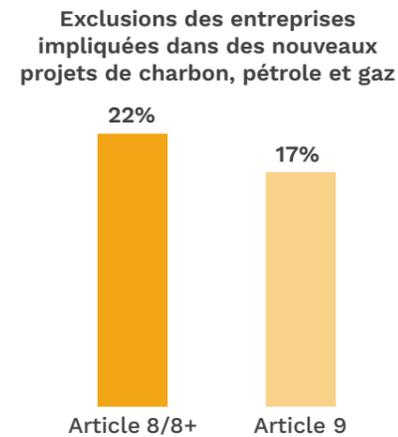
Cette situation met en lumière la nécessité d'un soutien politique et réglementaire dans la transition environnementale du secteur financier. Alors que l'Europe renforce ses engagements climatiques, le recul américain, motivé par des considérations politiques, risque de creuser davantage l'écart entre les deux continents en matière de finance durable.

⁶ <https://www.theguardian.com/business/2025/jan/08/us-banks-quit-net-zero-alliance-before-trump-inauguration>

Les fonds Article 9 font-ils vraiment mieux ?

Des politiques d'exclusion paradoxales

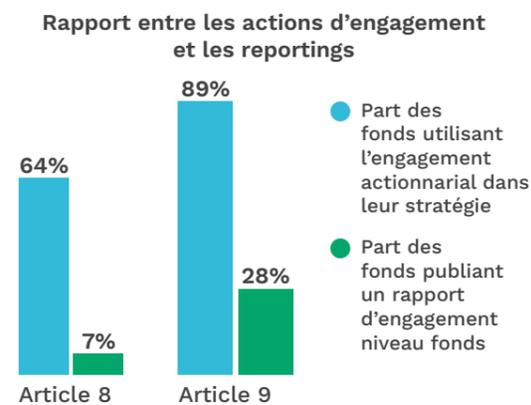
Un constat inattendu émerge concernant les politiques d'exclusion des fonds Article 9 SFDR : seuls 17% (3/18) d'entre eux excluent les entreprises développant de nouveaux projets liés au charbon, au pétrole et au gaz, contre 22% (7/32) pour les fonds Article 8. Ce paradoxe interpelle, car on pourrait légitimement s'attendre à ce que les fonds Article 9, présentés comme les plus exigeants en matière de durabilité, adoptent des critères d'exclusion plus stricts.



L'engagement actionnarial comme alternative

Pour compenser ce niveau d'exclusion relativement modéré, les fonds Article 9 semblent privilégier une approche différente. En effet, 89% (16/18) d'entre eux intègrent l'engagement actionnarial dans leur stratégie, contre 64% (9/14) des fonds Article 8. Néanmoins, seulement 28% (5/18) publient un rapport d'engagement au niveau du fonds (contre seulement 7% des fonds Article 8 soit 1/14). Ainsi, bien que l'engagement actionnarial soit plus répandu parmi les fonds Article 9, la transparence sur les résultats de ces actions reste perfectible, avec moins d'un tiers des fonds publiant un rapport d'engagement au niveau produit.

Ces derniers se positionnent stratégiquement en avance sur leur marché. Cette transparence proactive constitue un avantage concurrentiel significatif, d'autant plus que la tendance réglementaire, à l'image du label ISR, s'oriente clairement vers une exigence accrue de reporting ESG.



Dans ce contexte d'évolution réglementaire, la capacité à produire des rapports ESG détaillés, tels que les résultats des activités d'engagement actionnarial au niveau du produit financier, devient non seulement un différenciateur mais aussi un prérequis pour anticiper les futures obligations du marché.

Quelle évolution entre 2023 et 2024 ?

En plus des politiques d'exclusion paradoxales liées au pétrole et gaz, un résultat notable émerge de l'évolution des exclusions mises en place par rapport au charbon.

En 2023
43%
des fonds articles 8 n'excluent pas les nouveaux projets liés au charbon

En 2024
30%
des fonds articles 8 n'excluent pas les nouveaux projets liés au charbon

En 2023
24%
des fonds articles 9 n'excluent pas les nouveaux projets liés au charbon

En 2024
44%
des fonds articles 9 n'excluent pas les nouveaux projets liés au charbon

Une clarification nécessaire

Comme l'a souligné le régulateur français (AMF), il existe un risque réel de mauvaise interprétation des catégories SFDR par les investisseurs. Ces derniers pourraient considérer, à tort, que l'investissement dans un fonds Article 9 garantit automatiquement une contribution significative au financement d'une économie européenne plus durable, du fait de l'obligation d'investir 100% de son portefeuille dans des titres durables selon SFDR.

Cette situation met en lumière plusieurs points d'attention :

1

L'absence de différenciation marquée dans les politiques d'exclusion entre les fonds Article 8 et 9

2

Un manque de transparence généralisé sur le résultat des stratégies d'engagement au niveau des fonds d'investissement

3

Un décalage potentiel entre les attentes des investisseurs et la réalité des pratiques

Dans ce contexte, la prochaine révision du niveau 1 de SFDR constitue une véritable opportunité stratégique pour le secteur financier. Les institutions qui sauront démontrer concrètement l'impact de leurs actions d'engagement et harmoniser leurs ambitions durables avec les caractéristiques ESG de leurs fonds se distingueront naturellement sur le marché. Cette transparence renforcée leur permettra non seulement de consolider leur crédibilité, mais aussi de se prémunir efficacement contre les accusations de greenwashing.

Si cette mise en conformité nécessite indéniablement des ressources humaines, l'adoption de solutions technologiques innovantes s'avère désormais incontournable pour optimiser et industrialiser ces processus. La digitalisation de ces pratiques permet aux acteurs financiers de transformer une contrainte réglementaire en véritable avantage compétitif.

L'engagement : une stratégie plébiscitée mais peu documentée

Avec 84% (42/50) des fonds qui intègrent l'engagement actionnarial dans leur approche, cet outil s'impose comme un pilier majeur des stratégies de durabilité. Cette adoption massive témoigne d'une prise de conscience collective de l'importance du dialogue avec les entreprises. Cependant, un écart se dessine entre les intentions affichées et la transparence des actions menées.



Nos analyses révèlent que 83% (35/42) des fonds qui promeuvent l'engagement dans leurs annexes précontractuelles ne publient pas de rapport détaillé au niveau du fonds. Si la France se distingue avec 35% (6/17) de ses fonds publiant des rapports de dialogue, contre seulement 14% (1/7) au Royaume-Uni et 8% (1/13) aux États-Unis, ces chiffres restent globalement insuffisants.



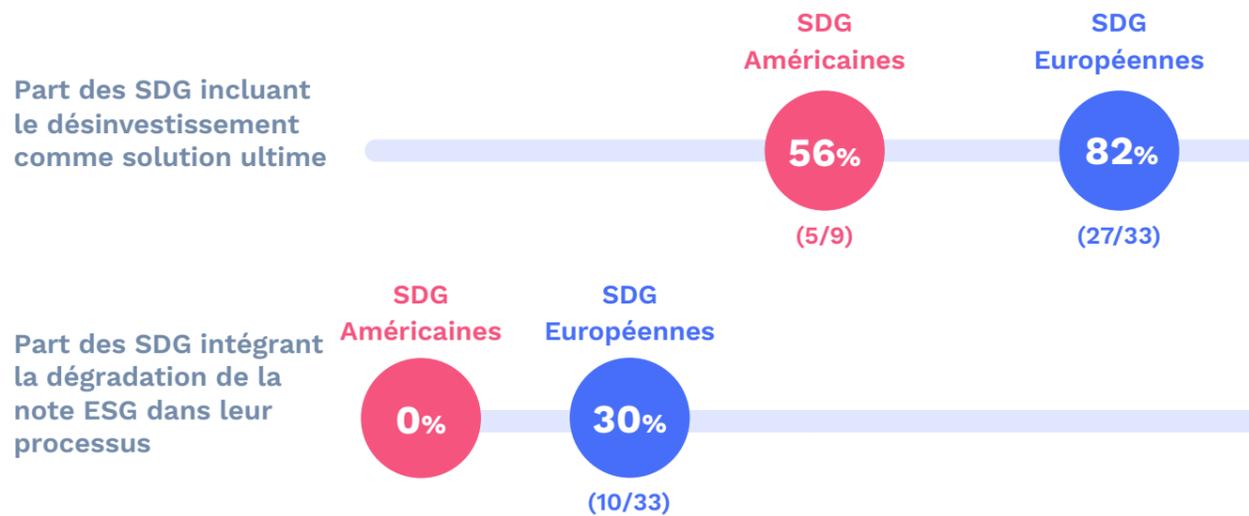
Cette situation soulève une question cruciale : sans reporting détaillé au niveau des fonds, comment évaluer l'efficacité réelle des politiques d'engagement annoncées ?



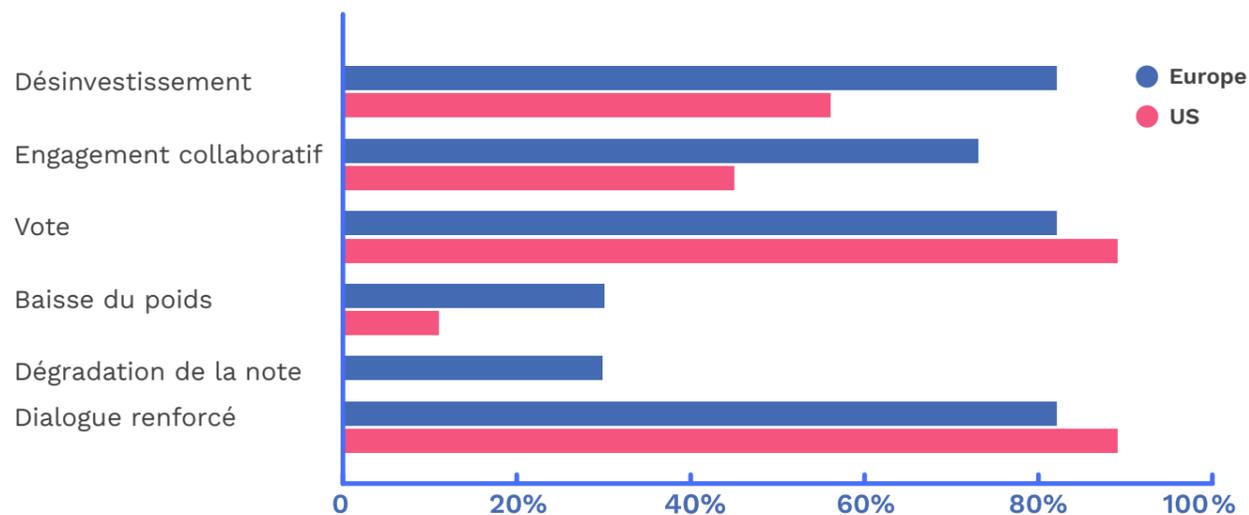
La robustesse des processus d'escalade : un marqueur géographique

Évaluer la qualité des politiques d'engagement des acteurs financiers s'effectue notamment par l'analyse du processus d'escalade associé. Avec 89% (42/47) des sociétés de gestion ayant défini un tel processus, le secteur semble avoir compris l'importance d'une approche structurée. Néanmoins, des disparités significatives entre les régions se révèlent, avec la France affichant le taux le plus élevé avec 94% (16/17), suivie par le Royaume-Uni avec 86% (6/7) contre seulement 69% aux États-Unis (9/13).

Les différences s'accroissent dans la mise en œuvre concrète :



Répartition des actions incluses dans les processus d'escalade - US vs UE



L'engagement actionnarial : quantité n'est pas gage de qualité

Un contraste saisissant émerge dans l'approche quantitative de l'engagement. Les sociétés de gestion américaines engagent en moyenne 1169 émetteurs, soit près du triple des acteurs français (402) et le double des européens (570). Cette différence du nombre d'émetteurs engagés masque cependant une réalité qualitative : l'engagement, sans limite temporelle, ni conséquences prédéfinies, risque de se transformer en exercice de greenwashing plutôt qu'en véritable levier de transformation.



L'engagement actionnarial, bien que largement adopté, nécessite une refonte profonde de ses pratiques pour devenir un véritable catalyseur de la transition durable. Trois axes d'amélioration se dégagent :

- 1 Renforcer la transparence par des rapports détaillés au niveau des fonds
- 2 Systématiser les processus d'escalade incluant des mesures concrètes
- 3 Privilégier la qualité de l'engagement sur la quantité d'émetteurs ciblés

C'est notamment grâce à l'émergence d'initiatives telles que le label ISR français ou encore le Stewardship Code anglais que les pratiques vont évoluer dans le bon sens et permettre aux acteurs financiers d'être moteurs de la transition durable.

La taxonomie européenne en 2024 : un outil de reporting plutôt qu'un levier de la transition

Les acteurs peinent à prendre des engagements puisque seuls 19% des fonds promettent dans leur annexe précontractuelle de réaliser des investissements alignés à la taxonomie. Ces résultats révèlent une réalité surprenante : la taxonomie européenne, conçue comme un pilier de la finance durable, se positionne davantage comme un outil de reporting plutôt qu'en véritable levier de transformation.

Néanmoins, une fois les investissements réalisés, 32% des fonds reportent dans leur annexe périodique des positions effectives sur des activités alignées à la taxonomie. La dichotomie engagement-reporting reflète l'incertitude des données à laquelle les gestionnaires d'actifs font face, les poussant à rester prudents dans leurs engagements afin de réduire leur exposition aux risques réglementaires.

Quelle évolution entre 2023 et 2024 ?

Bien que le pourcentage d'engagements reste limité (<1%), une légère augmentation des engagements d'investissement alignés à la taxonomie est identifiée entre 2023 et 2024.

En 2023

0.29%

des engagements d'investissement sont alignés à la taxonomie (annexe précontractuelle)

En 2024

0.41%

des engagements d'investissement sont alignés à la taxonomie (annexe précontractuelle)

Cette approche prudente présente paradoxalement un effet contre-productif vis-à-vis de l'objectif fondamental de la taxonomie européenne, qui vise à rediriger les flux financiers vers des activités écologiquement durables. En effet, la directive MIFID II impose aux gestionnaires d'actifs et aux intermédiaires financiers d'interroger leurs clients sur leurs préférences ESG, notamment en ce qui concerne le taux d'alignement avec la taxonomie. Or, la tendance à définir des engagements taxonomiques particulièrement conservateurs limite la capacité des institutions financières à proposer des fonds correspondant aux aspirations environnementales plus ambitieuses des investisseurs finaux.

Face aux limites évidentes de la taxonomie comme outil de gestion contraignant, la mesure des émissions de GES pourrait constituer une alternative pertinente pour évaluer la contribution réelle des fonds à la transition écologique. Toutefois, cette métrique reste aujourd'hui sous-exploitée. En effet, seuls 8% des fonds analysés s'engagent sur un objectif chiffré de réduction des émissions de gaz à effet de serre.

Une évolution positive pourrait émerger avec les consultations portant sur SFDR émises en 2023 :

- **La refonte des templates des annexes SFDR, incluant une question dédiée aux objectifs de réduction d'émissions des produits financiers.**
- **La proposition de révision du niveau 1 de SFDR et des catégories d'articles 6, 8 et 9, intégrant une catégorie dédiée à la transition.**

Combien de fonds pourraient être qualifiés comme « en transition » par la SFDR 2.0 ?

Dans le cadre de la revue du niveau 1 de SFDR, la Plateforme Européenne de la Finance Durable a partagé en décembre 2024 ses recommandations par rapport à cette refonte réglementaire et met notamment en avant trois nouvelles catégorisations de produits, dont une intitulée « transition ».

A partir des critères définis ci-dessous et des données collectées au sein de notre baromètre, la conclusion est sans appel :

Aucun des 50 fonds de notre scope d'analyse ne pourrait être en mesure d'intégrer la catégorie « transition » si celle-ci venait à entrer en vigueur demain.

Selon cette classification, les fonds dits « transition » auront l'obligation d'appliquer certaines contraintes, telles que :



Une réduction annuelle des émissions de gaz à effet de serre



Un alignement aux exclusions du Climate Transitional Benchmark (CTB)



Une part d'alignement minimale à la taxonomie, soit en chiffre d'affaires ou en CapEx⁷



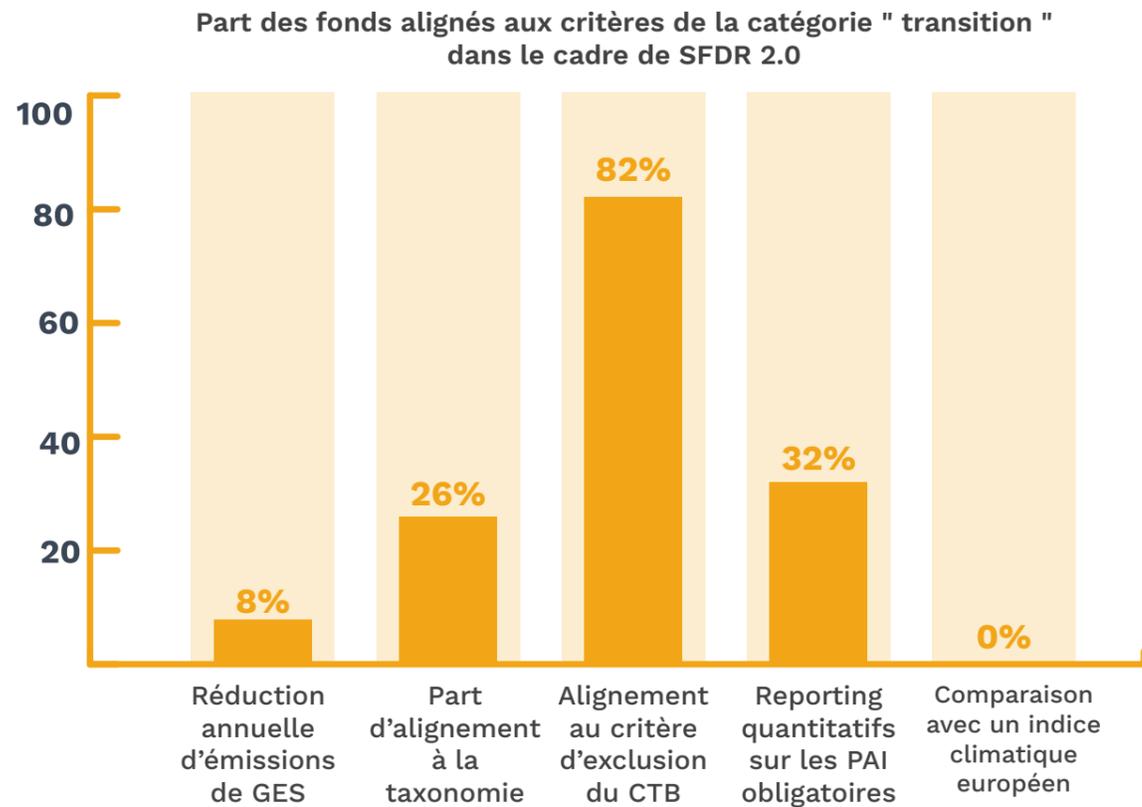
La publication des résultats de tous les PAI obligatoires pour les produits financiers mettant en avant des aspects environnementaux et sociaux



La mesure des objectifs de décarbonisation par rapport à un benchmark climatique européen

⁷ Pour notre analyse, nous avons considéré ce critère respecté dès lors que le fonds reportait au moins 1% d'investissement alignés à la taxonomie dans son annexe périodique car il est indiqué dans ce document : « transition finance means financing investments compatible with and contributing to the transition including: investments in Taxonomy-aligned economic activities. » Nous avons donc défini un seuil de 1% pour répondre à ce critère.

Ainsi, comme indiqué dans le graphique ci-dessous, bien que l'alignement aux exclusions exigées par le CTB soit déjà existant, d'autres éléments manquants, tels que la définition d'un objectif de réduction des émissions de GHG et la comparaison à un indice de référence ESG, doivent être mis en place par les fonds pour qu'ils soient considérés comme des produits financiers en transition.



L'évolution de SFDR devrait donc permettre une meilleure compréhension des différentes classifications et une plus grande cohérence entre les attentes des investisseurs et les caractéristiques réelles des produits financiers durables.

Partie 2

Réglementaire

Les fonds sont-ils prêts à la SFDR 2.0 ?

Notre étude vise à dresser un état des lieux complet des pratiques actuelles en matière d'application des mesures réglementaires, tout en évaluant leur efficacité réelle sur le marché. Au-delà de ce constat, notre analyse s'attache également à identifier les adaptations nécessaires pour anticiper les futures exigences de la SFDR 2.0, telles que proposées par la Plateforme Européenne, l'organe consultatif de la Commission européenne. Cette démarche prospective permet d'accompagner efficacement les acteurs financiers dans leur transformation réglementaire et leur transition vers une finance plus durable.

Notre analyse de la maturité des fonds face à ces nouvelles exigences révèle des résultats probants : aucun des fonds actuellement classés Article 9 ne répondrait aux critères de la nouvelle catégorie « Durable » et seulement 4% des fonds analysés seraient éligibles à la catégorie « Collection ESG ».

Cet état des lieux soulève donc une question : que vont devenir ces fonds et quels changements vont-ils devoir apporter au sein de leur stratégie de durabilité pour rentrer dans les clous ?

Rappel : Pourquoi le besoin d'une refonte de SFDR ?

La réglementation SFDR a introduit, en 2021, une classification des produits financiers en Articles 6, 8 et 9. Ce texte pionnier visait à apporter une transparence accrue et une standardisation des pratiques ESG au sein de l'industrie financière. Cependant, après plusieurs années d'application, force est de constater que des limites significatives persistent. C'est ce qui a conduit la Commission Européenne à lancer, en septembre 2023, une consultation majeure pour repenser ce modèle. L'objectif ? Construire une classification plus exigeante et plus claire, tirant les leçons des expériences passées.

Refonte de SFDR : les catégories proposées par la Plateforme Européenne de la Finance durable en pratique

La refonte du règlement SFDR a conduit la Plateforme Européenne à proposer une nouvelle classification des produits financiers. Parmi les trois catégories présentées, nous nous concentrons ici sur l'analyse des catégories «Durable» et « Collection ESG ». Veuillez vous référer aux pages 27-28 pour plus d'informations sur les analyses effectuées concernant la catégorie « Transition ».

Dans le contexte actuel où la Plateforme Européenne élabore encore les seuils réglementaires définitifs (concernant les pourcentages d'investissements durables et l'alignement taxonomique), nous avons défini nos propres indicateurs de référence. Pour une transparence totale sur la méthodologie de notre baromètre, dont les critères de seuils retenus font partie, nous vous invitons à consulter le détail de notre approche en pages 51-53. Cette démarche méthodologique nous permet d'anticiper les futures exigences tout en proposant une analyse pertinente du marché actuel.

Articles 9 et fonds durables sont-ils réellement équivalents ?

La catégorie « Durable » : qu'est-ce que c'est ?

La catégorie «Durable» se définit comme une catégorie regroupant les produits qui :



Investissent dans des actifs considérés comme durables, contribuant positivement à des objectifs environnementaux et/ou sociaux



Excluent toute entreprise ayant des impacts négatifs significatifs sur les dimensions ESG

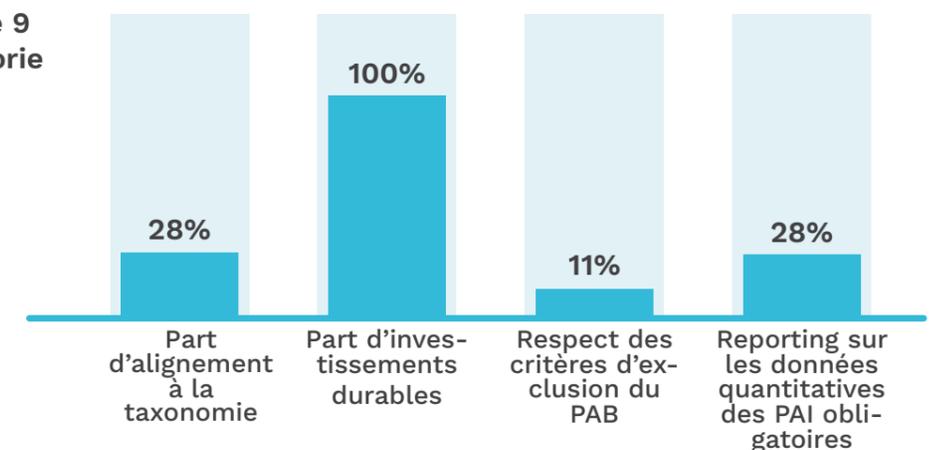
La classification « Article 9 » est celle qui s'apparentent le plus avec la nouvelle catégorie « durable » proposée par la Plateforme Européenne, en raison de leurs exigences strictes : une transparence renforcée, l'obligation d'investir l'intégralité des actifs dans des entreprises durables, et la prise en compte systématique des Principales Incidences Négatives (PAI) dans le cadre du principe DNSH (Do No Significant Harm).

L'épreuve des fonds Article 9 pour intégrer la catégorie « durable »

Notre étude révèle un résultat surprenant : **aucun des fonds Article 9 analysés ne satisfait aux critères de la nouvelle catégorie « Durable ».**

Si, en moyenne, 96% des Articles 9 s'accordent aux critères d'exclusion sur les thématiques armes controversées, tabac, violation des principes de l'OCDE, charbon et hydrocarbures, seulement 11% répondent aux exigences de la dernière exclusion exigée en lien avec l'intensité carbone des producteurs d'électricité.

Part des fonds Article 9 alignés avec la catégorie « durable »



Cette situation s'explique principalement par deux raisons :

1 L'obstacle majeur : la mise en place des critères d'exclusion PAB

Une exigence particulièrement contraignante concerne l'exclusion des entreprises qui tirent au moins 50% de leur chiffre d'affaires (CA) d'activité de production d'électricité présentant une intensité d'émissions de GES supérieure à 100g CO₂e/kWh



Seulement 11% (2/18) des fonds Article 9 analysés appliquent actuellement cette exclusion. Cette faible prise en compte peut notamment se justifier par une faible disponibilité de la donnée associée et un manque de clarté quant à l'interprétation de cette exclusion : Faut-il exclure les acteurs qui tirent au moins 50% de leur CA de la production d'électricité et dont cette dernière émet plus de 100g de CO₂ par kilowattheure ou désinvestir des producteurs d'électricité dont 50% du CA a une intensité d'émissions de gaz à effet de serre supérieure à 100g de CO₂e/kWh ?



2 Une accumulation des contraintes à respecter

Même en écartant le critère d'exclusion PAB qui pose difficulté, un seul fonds (géré par une société de gestion européenne) pourrait prétendre à la classification « Durable »

Notre analyse révèle un paradoxe significatif dans le paysage de la finance durable : malgré un engagement fort des fonds Article 9, qui maintiennent tous un minimum de 90% d'investissements durables, aucun ne parvient à satisfaire l'intégralité des critères requis pour la nouvelle catégorie « durable ». Cette situation met en lumière la complexité croissante du cadre réglementaire, où la conformité simultanée à de multiples exigences techniques et réglementaires constitue un véritable défi.



Publient déjà les résultats au niveau fonds des 14 PAI obligatoires



sont investis à hauteur d'au moins 5%¹ dans des titres alignés à la taxonomie.

Cette avance leur confère un avantage compétitif non négligeable. Dans l'hypothèse d'une mise en application de cette nouvelle classification, leur transition vers une conformité totale nécessiterait des ajustements moins conséquents que leurs concurrents partant de plus loin.

Cette analyse souligne ainsi l'importance d'une approche progressive et stratégique dans l'adaptation aux nouvelles exigences réglementaires, où l'anticipation et la conformité précoce peuvent représenter un atout majeur pour les acteurs du marché. En parallèle, il est également primordial, de la part des entreprises non financières, de mettre les données nécessaires à disposition de leurs investisseurs.

Cette situation s'explique par un faible niveau général d'alignement avec les autres critères, notamment en matière d'alignement à la taxonomie et de reporting des PAI.

¹ Cf méthodologie d'analyse en page 51

Catégorie « Collection ESG » : un nouvel article 8 plus contraignant ?

L'émergence de la catégorie « Collection ESG », définie par la Plateforme Européenne de la Finance Durable, soulève des questions intéressantes sur son positionnement par rapport aux classifications existantes des Articles 8 et 9 du règlement SFDR.



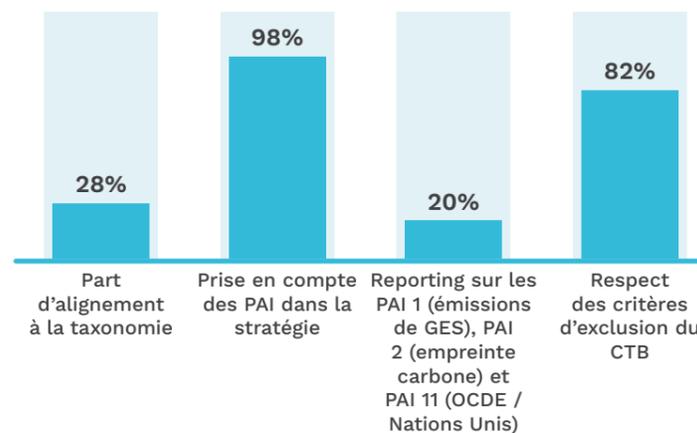
La catégorie « Collection ESG » : qu'est-ce que c'est ?

La catégorie « Collection ESG » se définit comme une catégorie regroupant les produits qui excluent les investissements ou activités ayant des impacts négatifs significatifs sur les dimensions ESG et/ou qui privilégient les actifs présentant de meilleures caractéristiques environnementales et/ou sociales que leurs pairs.

Un constat surprenant

Selon notre méthodologie² **seuls 2 fonds sur 50 (soit 4%) pourraient prétendre à cette classification**, Articles 8 et 9 confondus. Plus étonnant encore, ces deux fonds sont actuellement catégorisés Article 9, alors que les caractéristiques de la catégorie « Collection ESG » semblent plus naturellement se rapprocher de celles de l'Article 8 comme indiqué par la Plateforme Européenne.

Part des fonds articles 8 et 9 alignés aux critères de la catégorie « Collection ESG »



La faible correspondance avec les classifications actuelles met en lumière deux enjeux majeurs. D'une part, elle confirme la nécessité de faire évoluer le cadre réglementaire SFDR pour mieux refléter la réalité du marché. D'autre part, elle révèle la complexité pour les acteurs financiers de se conformer aux critères existants. Les exigences strictes associées à ces classifications pourraient, en effet, décourager certains acteurs de s'y soumettre.

Cette tendance s'illustre parfaitement à travers la récente réglementation de l'ESMA sur la dénomination des fonds :

Selon les [données Morningstar](#) publiées en janvier 2025, 62 fonds européens ont choisi de supprimer les mentions ESG de leur nom plutôt que de se plier aux nouvelles contraintes réglementaires, notamment celles liées aux exclusions PAB.

Des résultats reflétant les exigences contrastées entre PAB et CTB

Les exclusions liées au Climate Transitional Benchmark (CTB) sont largement adoptées, avec 82% des fonds appliquant des politiques d'exclusion conformes à ces critères. Cette forte utilisation s'explique par le caractère moins contraignant des critères CTB comparés aux exclusions PAB (Paris-Aligned Benchmark), ces dernières intégrant des thématiques d'exclusion liées aux énergies fossiles.

La prise en compte des PAI largement adoptée

Après 3 ans d'existence de la réglementation SFDR, une adoption massive des PAI est identifiée. Avec près de la totalité des fonds déclarant désormais intégrer les PAI dans leur stratégie d'investissement, nous assistons à une institutionnalisation de cette pratique.

Une nouvelle catégorisation de produits financiers pour plus de clarté

Cette nouvelle catégorisation pourrait entraîner une redéfinition des standards des Article 8 et 9 selon SFDR. Cette dernière, à l'origine une réglementation destinée à améliorer le niveau de transparence des produits financiers en termes de durabilité, tend vers un système plus contraignant. La proposition de ces nouvelles catégories représente une tentative de mieux structurer l'offre de produits financiers durables, tout en maintenant un niveau d'exigence significatif en matière de critères ESG.

Les Articles 6, 8 et 9 laisseraient ainsi place à :

Durable	Transition	Collection ESG
Fonds contribuant à des objectifs durables via des investissements durables ou alignés à la taxonomie et appliquant les exclusions Paris-Aligned Benchmark (PAB).	Fonds investissant dans des entreprises qui favorisent la transition vers une économie durable, en ligne avec les recommandations de la Commission Européenne et appliquant les exclusions PAB.	Fonds excluant les entreprises ayant des impacts négatifs significatifs sur les dimensions ESG et/ou qui privilégient celles présentant de meilleures caractéristiques environnementales et/ou sociales que leurs pairs, et appliquant les exclusions du Climate Transitional Benchmark (CTB).

² Cf méthodologie d'analyse en page 51

Partie 3

Top investment

Les fonds ESG à la loupe : analyse des choix d'investissement durables

WeeFin a déployé son expertise et sa connaissance approfondie de la finance durable pour réaliser une étude comparative du marché de l'investissement responsable. Notre position unique, à l'interface entre fournisseurs de données et institutions financières, nous permet d'apporter une évaluation complète et pragmatique des stratégies d'investissement durables. Cette dernière s'appuie sur une étude détaillée des rapports SFDR, enrichie par l'examen des « top investissements » et « top secteurs » des fonds ayant défini un univers européen - des données peu utilisées mais particulièrement révélatrices.

Cette approche nous permet d'éclairer deux aspects fondamentaux :

Les dynamiques d'allocation et de répartition sectorielle des fonds ESG

La performance environnementale des investissements majeurs, notamment à travers le prisme des émissions carbone et des engagements SBTi

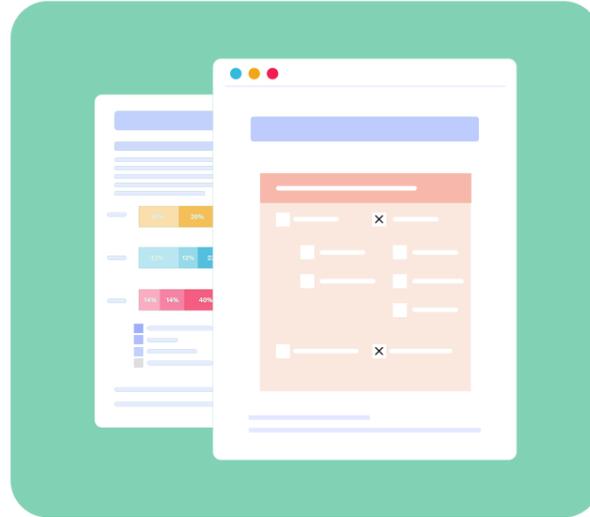
Pour révéler les différentes facettes de l'investissement durable en Europe, notre étude s'est articulée autour de trois axes :

- 1 L'univers traditionnel non-ESG**, représenté par l'indice STOXX Europe 600 classique, qui nous sert de référence pour mesurer l'évolution des pratiques d'investissement.
- 2 La dimension ESG « théorique »**, incarnée par l'indice STOXX Europe 600 ESG, qui illustre la vision idéale de l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.
- 3 L'ESG « en pratique »**, matérialisée par notre sélection de fonds ESG Article 8 et 9 selon SFDR investissant sur le marché européen, qui reflète l'application concrète des stratégies durables.

Cette triangulation s'avère particulièrement pertinente car elle permet de mettre en évidence les écarts entre la conception théorique de l'ESG et sa mise en œuvre effective sur les marchés financiers. Les résultats de notre analyse sont révélateurs : ils font apparaître des divergences notables entre l'approche conceptuelle de l'ESG et sa traduction pratique dans les stratégies d'investissement. Pour plus d'informations sur la méthode employée et les limites identifiées, voir annexe page 50.

Méthode utilisée :

- Récupération des informations top investissements et secteurs au sein des annexes périodiques des fonds ayant défini un univers européen
- Pour obtenir le poids moyen investi dans le top 15 des fonds de notre étude et des principaux secteurs investis, nous avons utilisé la formule suivante :



$$\frac{\sum_{\text{fonds} \in \text{baromètre}} (\% \text{ d'actifs investis dans l'entreprise}(\text{fonds}) \times \text{AuM}(\text{fonds}))}{\sum_{\text{fonds} \in \text{baromètre}} \text{AuM}(\text{fonds})}$$

- Pour comparer ces résultats aux indices européens, nous avons ensuite :

1 récupéré le ligne à ligne des indices européens euro stoxx 600 **ESG** et **non ESG** des ETF Amundi pour comparer le top 15 de ces indices au top 15 moyen calculé à l'étape précédente

2 récupéré la répartition des secteurs investis par ces indices

Quelles limites méthodologiques ?

Notre étude, bien que rigoureuse, présente certaines limitations méthodologiques qu'il est important de noter pour réaliser une interprétation juste des résultats.

→ Notre analyse se focalise exclusivement sur les 15 principaux investissements de chaque fonds étudié. Cette approche, bien que permettant d'obtenir un aperçu significatif, présente une limite importante : des émetteurs peuvent se retrouver exclus de l'analyse s'ils se positionnent au-delà de ce seuil, même s'ils représentent une part importante des investissements totaux. **Par exemple, un émetteur en 16ème position, malgré une présence significative dans de nombreux fonds, ne serait pas pris en compte dans notre analyse.**

→ Pour aboutir à une comparaison sectorielle, nous avons effectué une harmonisation des répartitions sectorielles mises en avant par les fonds. Notre approche s'appuie donc sur un retraitement des données basé sur la nomenclature GICS, mais se heurte à plusieurs obstacles :

- Une hétérogénéité dans les niveaux de granularité communiqués par les différents produits financiers
- Des divergences dans les systèmes de classification utilisés par les fonds

→ L'évaluation de l'intégration des enjeux de transition par les entreprises présentes dans le top 15 des fonds ne peut être considérée comme exhaustive. Cette limitation implique que certaines initiatives ou stratégies de transition mises en œuvre par des entreprises positionnées au-delà du top 15 ne sont pas reflétées dans nos conclusions.



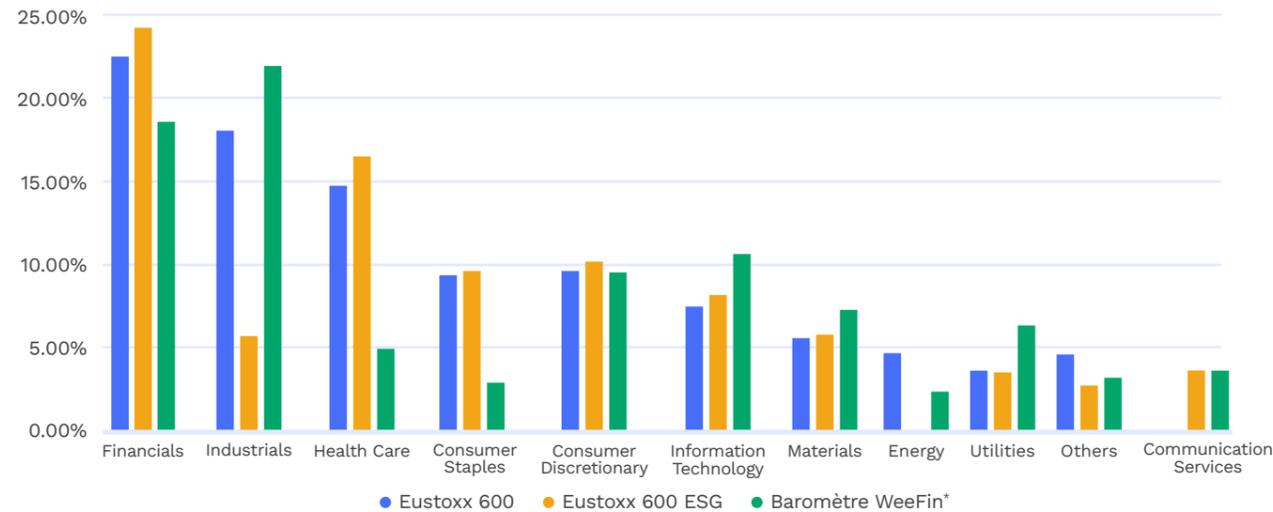
Malgré les limitations identifiées, notre méthodologie demeure la plus pertinente pour appréhender avec précision la réalité du marché. Cette approche, bien que perfectible, offre le meilleur compromis entre fiabilité des données et représentativité des résultats dans le contexte actuel.



Fonds ESG vs Indices traditionnels : Décryptage des divergences sectorielles

Notre analyse comparative de la répartition sectorielle entre les fonds de notre baromètre et les indices Eurostoxx 600 (ESG et non ESG) révèle des divergences significatives.

Répartition sectorielle-Baromètre WeeFin vs Indices européens ESG et non-ESG



Le paradoxe du secteur énergétique

?

Notre analyse révèle un paradoxe intéressant dans l'approche ESG du secteur énergétique. D'un côté, l'approche théorique, illustrée par l'indice Eurostoxx 600 ESG, adopte une position radicale avec une exclusion totale du secteur énergétique. Cette absence d'investissement pose question : comment accompagner la transition énergétique sans engagement financier dans ce secteur crucial ?

La réalité terrain offre une perspective plus nuancée. Notre étude montre que les fonds ESG maintiennent une exposition au secteur, bien que limitée, avec 2,5% de leurs actifs. Cette allocation, inférieure à celle de l'indice Eurostoxx non-ESG (4,7%), traduit une sous-pondération systématique du secteur énergétique. L'investissement ESG s'apparente ainsi à un pari sectoriel défensif sur l'énergie.

Cette sous-pondération, bien que compréhensible dans une optique ESG, soulève des interrogations quant à son impact sur la transition énergétique. Le véritable défi réside dans la rareté des opportunités d'investissement dans les énergies propres. Pour les gestionnaires d'actifs engagés dans la transition énergétique, l'enjeu est donc d'identifier les acteurs visionnaires du secteur, ceux qui ont déjà intégré la transition dans leur stratégie de développement. Cette intégration de l'évaluation des plans de transition des entreprises est notamment incluse dans le paysage réglementaire avec la future refonte de SFDR et SDR.

La finance durable redonne ainsi ses lettres de noblesse à la gestion active. Malgré l'attrait croissant des ETF ESG, qui ont atteint 325,3 milliards d'euros d'actifs en 2024 contre 256 milliards d'euros en 2023 selon [Morningstar](#), l'investissement dans des secteurs « en transition » comme l'énergie nécessite une approche engagée et sélective.

Contrairement aux indices qui proposent une vision binaire de l'ESG basée sur l'exclusion, la gestion active permet une analyse nuancée et un accompagnement des entreprises dans leur transformation. Cette approche offre une alternative plus sophistiquée à la vision théorique et dichotomique de l'ESG que représentent les indices.

Une sous pondération du secteur de la santé

Alors que les indices Stoxx 600 et Stoxx 600 ESG accordent une place prépondérante au secteur de la santé, 5% des investissements des fonds ESG sont réalisés - d'après notre baromètre - dans ce secteur, creusant un écart de plus de 10 points avec les indices traditionnels même ESG.

Cette divergence s'inscrit dans un contexte particulier qui a caractérisé l'année 2023, où le secteur de la santé a fait face à des défis sans précédent, tels que :

Des taux d'intérêt élevés affectant particulièrement les petites et moyennes capitalisations du secteur et exerçant une pression significative sur les marges opérationnelles des entreprises.

Une période post-Covid, où des défis majeurs ont surgi, tant en termes de ressources humaines que matérielles.

L'accumulation de ces contraintes a sensiblement modifié l'attractivité de ce secteur pour les gestionnaires d'actifs, pouvant ainsi expliquer la prudence adoptée par ces derniers, comme en témoigne la sous-pondération observée dans notre Baromètre. Cette dernière peut également se justifier par une orientation des stratégies ESG vers les critères environnementaux, révélant que l'intégration de la thématique sociale (incluant la santé) au sein des stratégies d'investissement reste un défi pour les acteurs financiers, dû notamment à des offres et données associées limitées.

Cette répartition sectorielle distinctive soulève donc une question sur les stratégies d'allocation les plus efficaces pour soutenir à la fois une transition durable et juste et garantir une certaine performance financière.

*Représente les fonds ESG analysés ayant défini un univers européen au sein du baromètre de WeeFin
40

Une allocation similaire entre les fonds ESG et l'Eurostoxx 600 non ESG

Respectivement 19% et 22% des investissements des fonds ESG sont alloués au secteur financier et au secteur industriel contre 23% et 18% pour l'indice européen traditionnel non ESG. Cette attractivité marquée des secteurs financier et industriel par les fonds ESG peut s'expliquer par plusieurs facteurs :

- 1 Premièrement, l'essor spectaculaire de l'intelligence artificielle (IA) agit comme un catalyseur majeur, dont les bénéfices, tant d'un point de vue financier que environnemental, sont largement mis en avant. En effet, cette dernière permet au secteur industriel de gagner en productivité et ainsi renforcer sa compétitivité¹. Elle impacte également le secteur financier², à travers l'automatisation des processus et l'analyse prédictive, toutes deux deviennent des avantages concurrentiels déterminants.
- 2 Deuxièmement, ces secteurs se positionnent idéalement pour capitaliser sur la transition vers le net zéro. L'industrie européenne s'engage massivement dans la décarbonation et la numérisation de ses activités. Le secteur financier, quant à lui, joue un rôle crucial dans le financement de cette transition, notamment à travers le développement de produits d'investissement verts et l'application de critères ESG stricts.

Les éléments décrits ci-dessus justifient l'attrait particulier des investisseurs pour ces secteurs, qui apparaissent comme des piliers de la transformation de l'économie européenne vers un modèle plus durable.

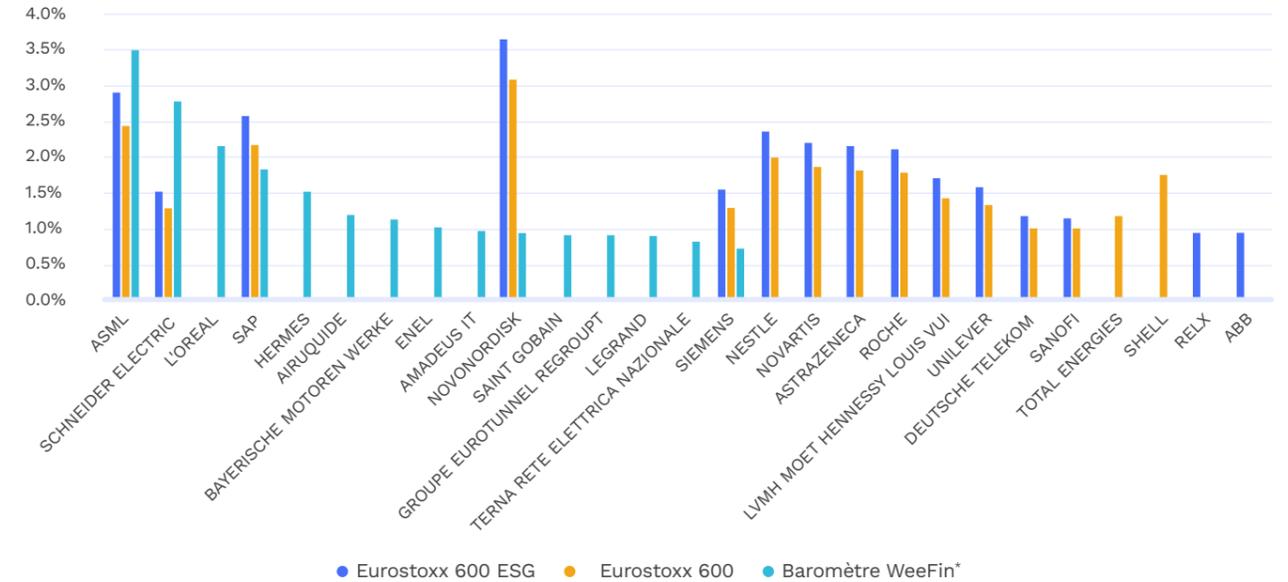
Néanmoins, ces résultats d'investissement des fonds Article 8 et 9 SFDR, davantage similaires aux répartitions de l'indice traditionnel qu'à l'Eurostoxx 600 ESG, témoignent une nouvelle fois des différences existantes entre l'ESG théorique et la réalité pratique des produits financiers durables.



¹<https://bigmedia.bpifrance.fr/nos-actualites/lintelligence-artificielle-au-service-dune-industrie-plus-verte#:~:text=Elle%20permet%20non%20seulement%20d,stocks%20et%20des%20flux%20de>
²<https://bigmedia.bpifrance.fr/nos-dossiers/lintelligence-artificielle-au-service-de-la-banque-et-de-la-finance>

Analyse des investissements : des différences entre les fonds ESG et les indices de référence

Comparaison top 15 - Baromètre WeeFin vs Indices européens ESG et non-ESG



A noter : pour effectuer cette analyse comparative, nous avons pris le parti d'enlever les entreprises financières du top 15 de notre baromètre et des indices étudiés, étant donné que certaines d'entre elles sont investies à des fins de trésorerie.

Des convergences au milieu des différences

L'analyse approfondie du top 15 des investissements des fonds de notre baromètre européen révèle des dynamiques de sélection qui se distinguent des indices de référence Eurostoxx 600 et de sa version ESG. Cette divergence témoigne d'une approche d'investissement singulière, bien que certaines convergences notables méritent d'être soulignées. Parmi les similitudes les plus marquantes, deux acteurs majeurs se démarquent par leur alignement proche avec notre baromètre et les indices de référence :

- ASML affiche un écart de pondération d'à peine un point avec les indices Eurostoxx 600 et Eurostoxx 600 ESG. Cette concordance peut se justifier par un score de risque ESG de 8,5 selon [Sustainalytics](#), la positionnant en tête de son secteur (1ère sur 368 entreprises). L'analyse de ASML par Sustainalytics est appuyée par d'autres fournisseurs de données, tels que [MSCI](#) et [S&P Global](#), communiquant respectivement un score ESG de AAA et 70/100.
- De même, SAP présente un écart de pondération minimale de moins de 0,8 points avec les indices de référence, confirmant sa position stratégique dans le paysage technologique européen. Son score de risque ESG selon Sustainalytics reste relativement faible, se positionnant à la 64ème place sur 950.

*Représente les fonds ESG analysés ayant définis un univers européen au sein du baromètre de WeeFin

Notre analyse soulève la présence d'entreprises dans notre top 15 mais absentes de celui des indices européens de référence (Air Liquide, Enel, etc.). Sur les 10 entreprises dans ce cas, 7 d'entre elles ont été distinguées par les « 2025 ESG Top-Rated Badges » de Sustainalytics. On identifie également plusieurs émetteurs, parmi ces 10 entreprises, qui sont intégrés par Euronext à son [l'indice CAC SBT 1.5°C](#) (Schneider Electric, L'Oréal, Hermès, St Gobain).

La stratégie des fonds ESG en pratique : au-delà des exclusions

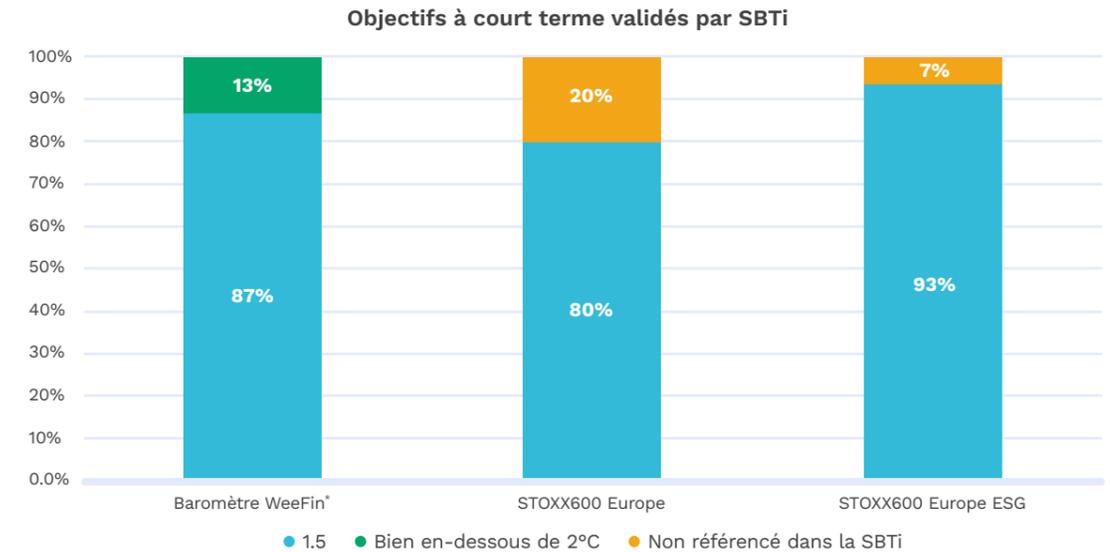
L'analyse comparative entre l'Eurostoxx standard et sa version ESG révèle une similarité inattendue : hormis l'exclusion notable de géants énergétiques comme TotalEnergies et Shell, les différences de composition restent marginales. En revanche, les fonds ESG de notre baromètre démontrent une approche plus complète de la part des gestionnaires d'actifs, qui va bien au-delà de la simple exclusion sectorielle. Ces derniers pratiquent un véritable « *stock-picking* » ESG, témoignant d'une **analyse approfondie et sélective** des émetteurs comme l'atteste l'investissement dans Enel, entreprise du secteur de l'énergie mais dont la performance ESG est très élevée avec un score MSCI de AAA.

Cette observation souligne un décalage entre la théorie et la pratique de l'investissement ESG. D'un côté, les indices ESG adoptent une approche relativement superficielle, principalement basée sur l'exclusion, contrairement aux fonds analysés dans notre baromètre, qui démontrent une stratégie d'investissement plus nuancée et élaborée.

? Cette approche soulève une question cruciale : l'exclusion systématique est-elle la meilleure stratégie pour accompagner la transformation d'un secteur clé de notre économie ?



Transition : où en sont les fonds d'investissement ?



Un positionnement intermédiaire des fonds ESG

A travers notre analyse, nous identifions que les fonds ESG de notre étude occupent une position intermédiaire entre les indices européens traditionnels et leurs homologues ESG. En effet, 87% des entreprises du top 15 de notre baromètre se sont engagées sur un objectif de limitation du réchauffement à 1,5°C à court terme. Ce chiffre se situe pile dans l'entre-deux STOXX 600 Europe et de sa version ESG.

Une intégration unanime de la transition à court terme

Néanmoins, le top 15 des fonds ESG de notre étude se démarque par un engagement unanime vers des modèles économiques alignés sur les objectifs de 1,5°C ou, a minima, sous les 2°C. Cette unanimité contraste avec les indices européens, où :

20% des entreprises du STOXX 600 Europe (non ESG) ne figurent pas parmi les signataires SBTi

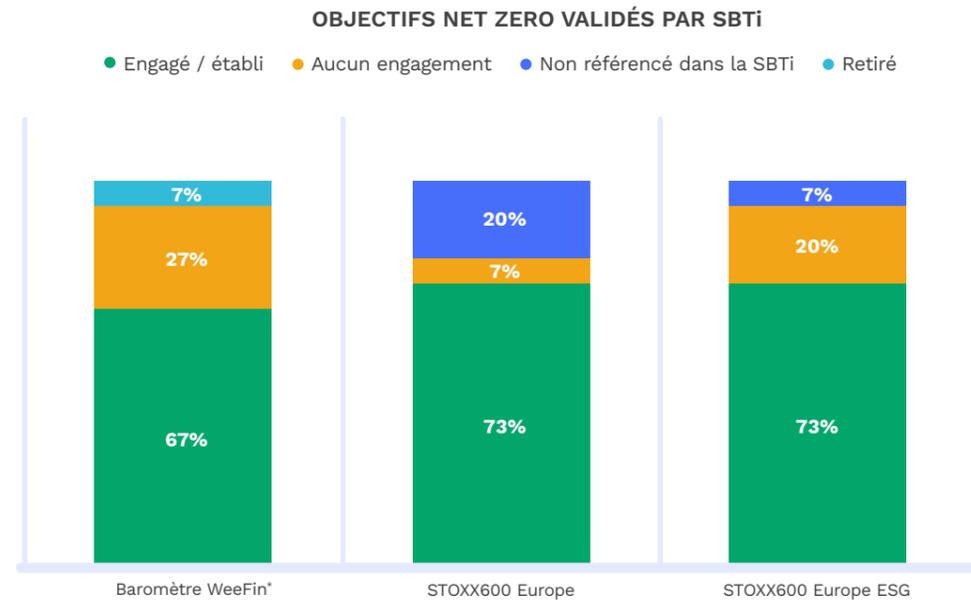
7% des entreprises du STOXX 600 Europe ESG restent également absentes de cette initiative

Ces résultats soulignent l'importance d'une analyse approfondie des méthodologies et des engagements réels des entreprises au-delà de la classification des indices ou de la performance des scores ESG. Cette notion de transition est d'autant plus importante avec l'émergence de nouvelles exigences telles que le nouveau référentiel du label ISR ou encore l'arrivée de SFDR 2.0 et de SDR, ces dernières mettant au cœur de leur prérequis cette notion de transition, tant en termes de reporting que des engagements précontractuels.

Cette complexité renforce donc la nécessité d'outils de gestion, facilitant la collecte et l'analyse de ces données, permettant aux investisseurs de renforcer leur compétitivité dans cette course à la transition.

*Représente les fonds ESG analysés ayant définis un univers européen au sein du baromètre de WeeFin

La transition vers le net zéro : intégrer une vision long terme dans les stratégies d'investissement



Une tendance paradoxale dans les engagements long terme

Contrairement aux objectifs court terme où les fonds ESG démontrent un leadership marqué, les engagements vers la neutralité carbone présentent un tableau plus contrasté :

67% des entreprises investies par les fonds ESG de notre baromètre s'engagent vers le net zéro

73% des composantes des indices européens (ESG et non ESG) affichent cet engagement

Cette disparité souligne la complexité inhérente à la planification d'objectifs de décarbonation à long terme. Pour y faire face, les institutions financières peuvent suivre les recommandations émises par des cadres reconnus tels que [SBTi](#), [OECD](#), [UNPEFI](#) :

Effectuer un inventaire complet des émissions de ses investissements (scope 1, 2, 3)

Définir des objectifs sur l'ensemble de ces scopes

Mettre en place des réductions d'émissions en absolues et non seulement en intensité

Les défis de la concrétisation des engagements

Bien que tous les titres du top 15 des fonds ESG de notre baromètre soient initialement inclus dans la liste SBTi¹, 7% d'entre eux ont vu leurs engagements nets zéro révoqués. Cette situation révèle :

La difficulté de maintenir des engagements long terme ambitieux

L'écart potentiel entre les ambitions affichées et la capacité réelle de transformation

La nécessité d'un suivi rigoureux des engagements dans la durée

Implications pour la stratégie d'investissement

Ces observations soulignent l'importance cruciale d'une approche holistique dans la construction des stratégies d'investissement. Pour assurer une cohérence durable entre la composition des portefeuilles et les objectifs de transition vers le net zéro, plusieurs éléments clés apparaissent :

1

La nécessité d'une vision long terme structurée

2

L'importance d'une évaluation approfondie de la crédibilité des engagements

3

Le besoin d'un monitoring continu des progrès réalisés

Cette analyse met en évidence l'importance d'une gestion accrue des données ESG, permettant non seulement de suivre les engagements actuels, mais aussi d'évaluer leur probabilité de réalisation à long terme. La capacité à analyser, suivre et anticiper ces évolutions devient un facteur différenciant dans la construction de portefeuilles véritablement alignés avec les objectifs de l'Accord de Paris.

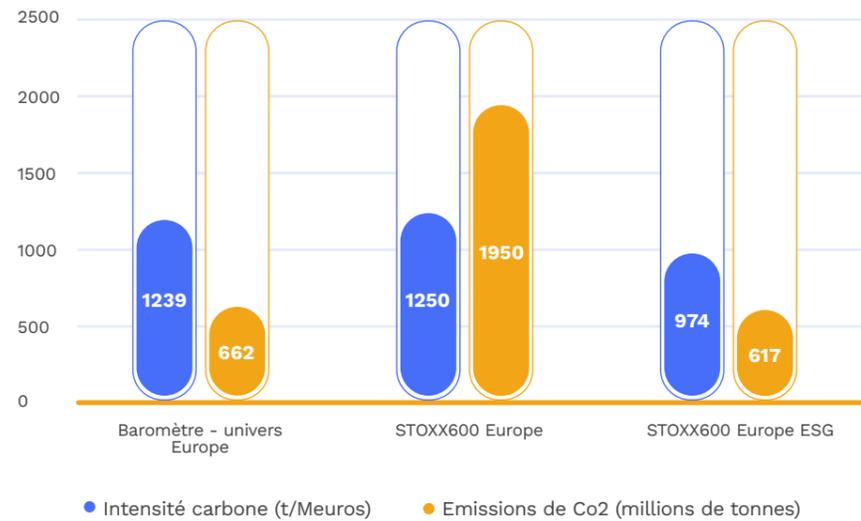
Dans ce contexte, l'utilisation d'outils technologiques avancés pour le traitement et l'analyse des données ESG s'avère indispensable pour naviguer dans la complexité des engagements climatiques et assurer une transition efficace vers une économie bas carbone.

*Représente les fonds ESG analysés ayant définis un univers européen au sein du baromètre de WeeFin

¹Nous avons choisi d'évaluer les engagements de transition à travers les résultats publics publiés par l'initiative SBTi. Toutefois, il convient de souligner les limites de cette approche : la validation d'un objectif par SBTi ne garantit pas nécessairement qu'une entreprise soit alignée sur une trajectoire net zéro à l'horizon 2050, comme le démontre l'analyse réalisée par [Sustainalytics](#).

L'importance d'une analyse carbone multidimensionnelle : intensité vs émissions absolues

Intensité carbone VS émissions carbone en absolu



La nécessité d'une double lecture

L'intensité carbone du top 15 des fonds ESG de notre étude (1239 tonnes de CO2/millions de revenus) s'avère pratiquement identique à celle du STOXX 600 traditionnel (1250 tonnes de CO2/millions de revenus), alors que l'indice de référence européen ESG affiche une intensité carbone de 974 tonnes de CO2/millions de revenus, soit environ 1,3 fois inférieure à celle observée dans notre baromètre. Ce résultat plus faible peut potentiellement s'expliquer par l'exclusion du secteur de l'énergie par l'indice ESG, créant un biais dans le montant d'intensité carbone dû à l'exclusion systématique d'une industrie très émettrice.

Ces chiffres, qui peuvent sembler contradictoires, soulignent les limites d'une analyse basée uniquement sur l'intensité carbone. En effet, lorsque l'on examine les émissions en valeur absolue, le portrait devient plus nuancé :

Le top 15 de notre étude émet 662 millions de tonnes de CO2

Le top 15 de l'Eurostoxx 600 ESG affiche 617 millions de tonnes de CO2

Cette proximité des émissions absolues avec l'indice ESG de référence suggère un alignement plus cohérent que ne le laissait présager l'analyse par intensité.

En plus d'être aligné avec l'indice européen ESG, le top 15 des fonds ESG émet largement moins que l'Eurostoxx 600 non ESG, démontrant la mise en place de stratégies d'investissement durables qui leur permettent de surperformer l'indice européen traditionnel sur les indicateurs d'empreinte carbone.

Implications pour l'évaluation ESG

Cette dualité des métriques carbone souligne un point crucial : l'importance d'adopter une approche holistique dans l'évaluation des stratégies de décarbonation. L'analyse des plans de transition nécessite impérativement, en plus de méthodes *forward-looking* et d'une analyse complète du climat, la prise en compte simultanée :

Des intensités carbone, reflétant l'efficacité opérationnelle

Des émissions absolues, représentant l'impact environnemental réel

Cette double perspective s'avère indispensable pour une évaluation pertinente et équilibrée des stratégies ESG, permettant aux investisseurs de prendre des décisions éclairées dans leur démarche de transition énergétique. Cette position est d'ailleurs renforcée par l'EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) qui préconise que les objectifs de réduction exprimés en intensité ne doivent être considérés que comme complémentaires à ceux définis en valeur absolue.

Cette lecture constitue ainsi un outil indispensable pour les gestionnaires d'actifs souhaitant aligner leurs investissements avec les objectifs de l'Accord de Paris et suivre les recommandations des régulateurs lors de l'évaluation des plans de transition des entreprises investies.

Tableau récapitulatif

		Baromètre WeeFin	Stoxx600 Europe	Stoxx600 Europe ESG
Objectif zéro émission nette	Engagé / établi	67%	73%	73%
	Aucun engagement	27%	7%	20%
	Non référencé dans la SBTi	0%	20%	7%
	Retiré	7%	0%	0%
Objectif à court terme	1.5°C	87%	80%	93%
	Bien en-dessous de 2°C	13%	0%	0%
	Non référencé dans la SBTi	0%	20%	7%
Quantité d'émissions de CO ₂	Millions de tonnes de CO ₂	662	1950	617
Intensité carbone	Tonnes de CO ₂ / million de chiffre d'affaires	1239	1250	974

Annexe

Méthodologie d'analyse

Catégorie Durable

Part d'alignement à la taxonomie

Nous avons défini que les fonds alignés avec ce critère étaient ceux qui avait reporté au moins 5% d'investissements alignés à la taxonomie.

Pourquoi ?

La partie 2.2 de l'annexe A du [rapport](#) de la plateforme européenne révèle le résultat de ses analyses sur les pourcentages d'investissements alignés à la taxonomie réalisés par 463 fonds Article 9 SFDR. Cette étude conclut que 17.1% des fonds Article 9 investissent dans au moins 40% d'actifs alignés à la taxonomie contre 71.9% d'entre eux lorsqu'un seuil de 10% est mis en place.

Partant de ce principe, nous avons donc décidé d'adopter une approche prudente / réservée en définissant un **seuil de 5%** d'investissements reportés alignés à la taxonomie pour qu'un fonds soit en accord avec ce critère.

Part d'investissements durables

Nous avons défini que les fonds alignés avec ce critère étaient ceux qui avait reportés **au moins 90% d'investissements durables**.

Pourquoi ?

Bien que SFDR impose aux fonds Article 9 de réaliser 100% d'investissements durables, ce chiffre s'entend hors liquidités. C'est pourquoi nous avons défini 90% comme seuil minimum d'investissements durables reportés, afin de laisser une marge de 10% aux acteurs pour assurer une part de cash.

Alignement aux exclusions du Paris Aligned Benchmark (PAB)

Pour ce critère, par souci de périmètre, nous avons décidé de ne pas prendre en compte la valeur des seuils d'exclusion communiquée par les acteurs financiers, mais uniquement la **mise en place ou non d'une politique d'exclusion** associée aux thématiques imposées par le PAB (i.e., armes controversées, tabac, violation des principes de l'UNGC et de l'OCDE, charbon, combustibles liquide & gazeux, intensité carbone des producteurs d'électricité). Ici, les critères que nous avons utilisés sont donc moins contraignants.

Transparence des résultats des PAI obligatoires

Nous avons identifié les fonds d'investissement ayant **reporté les données quantitatives des PAI** au sein de leur annexe périodique.

Catégorie Transition

Part d'alignement à la taxonomie

Nous avons défini que les fonds alignés avec ce critère étaient ceux qui avait reportés au moins 1% d'investissements alignés à la taxonomie.

Pourquoi ?

La partie 2.2 de l'annexe A du rapport de la plateforme européenne révèle le résultat de ses analyses sur les pourcentages d'investissements alignés à la taxonomie réalisés par 463 fonds Article 9 SFDR. Cette étude conclut que 17.1% des fonds Article 9 investissent dans au moins 40% d'actifs alignés à la taxonomie contre 71.9% d'entre eux lorsqu'un seuil de 10% est mis en place.

Partant de ce principe, nous avons donc décidé d'adopter une approche moins contraignante en définissant un **seuil de 1% d'investissements reportés alignés à la taxonomie** pour qu'un fonds soit en accord avec ce critère. Ce seuil est volontairement faible afin d'assurer une cohérence avec le seuil défini pour la catégorie « durable ». De plus, ce pourcentage s'entend en revenue et non en termes du CAPEX, ce dernier étant à l'heure actuelle moins exhaustifs, bien que cette métrique reste la plus cohérente pour intégrer la notion de transition.

Alignement aux exclusions exigées dans le cadre du Climate Transition Benchmark (CTB)

Pour ce critère, par souci de périmètre, nous avons décidé de ne pas prendre en compte la valeur des seuils d'exclusion communiqué par les acteurs financiers, mais uniquement la **mise en place ou non d'une politique d'exclusion associée** aux thématiques imposées par le CTB (i.e., i.e., armes controversées, tabac, violation des principes de l'UNGC et de l'OCDE). Ici, les critères que nous avons utilisés sont donc moins contraignants.

Transparence des résultats des PAI obligatoires

Nous avons identifié les fonds d'investissement ayant reporté **les données quantitatives des PAI** au sein de leur annexe périodique.

Réduction annuelle des émissions de gaz à effet de serre par rapport à des objectifs fondés sur la science ou sur des plans de transition

Nous nous sommes référés à la donnée en lien avec la promotion d'**objectif de réduction des émissions de GES** collectée dans le cadre de notre baromètre, généralement issue des annexes précontractuelles ou d'autres documents dédiés au produit financier. Néanmoins, aucune analyse sur la pertinence et la crédibilité de ces engagements n'a été effectuée par WeeFin.

La mesure des objectifs de décarbonisation par rapport à un benchmark climatique européen

Pour ce critère, nous avons identifié les fonds d'investissement ayant déclaré, au sein de leurs annexes précontractuelles, avoir recours à un **indice de référence ESG** pour atteindre leurs caractéristiques ESG / objectifs durables.

Catégorie collection ESG

Part d'alignement à la taxonomie

Nous avons défini que les fonds alignés avec ce critère étaient ceux qui avait reportés au moins **0.5% d'investissements alignés à la taxonomie**.

Pourquoi ?

La taxonomie est également un indicateur mis en avant pour cette catégorie. Etant donné qu'aucun seuil n'est mentionné et dans un souci de cohérence avec les catégories « durable » et « transition », nous avons abaissé ce seuil à 0.5%, afin d'être moins exigeant pour cette catégorie par rapport aux deux autres.

Reporter les PAI 1, 2 et 11

Nous avons identifié les fonds d'investissement qui étaient transparents sur les **résultats quantitatifs de ces 3 PAI** au sein de leur annexe périodique.

Alignement aux exclusions exigées dans le cadre du Climate Transition Benchmark (CTB)

Pour ce critère, par souci de périmètre, nous avons décidé de ne pas prendre en compte la valeur des seuils d'exclusion communiqué par les acteurs financiers, mais uniquement la **mise en place ou non d'une politique d'exclusion associée** aux thématiques imposées par le CTB (i.e., i.e., armes controversées, tabac, violation des principes de l'UNGC et de l'OCDE). Ici, les critères que nous avons utilisés sont donc moins contraignants.

Considération des PAI dans la stratégie de durabilité du fonds

Nous avons identifié les fonds d'investissement ayant déclaré **prendre en compte les PAI** au sein de leur stratégie de durabilité.



Baromètre de la finance durable

Découvrez la première version du baromètre, publiée en juin 2023.



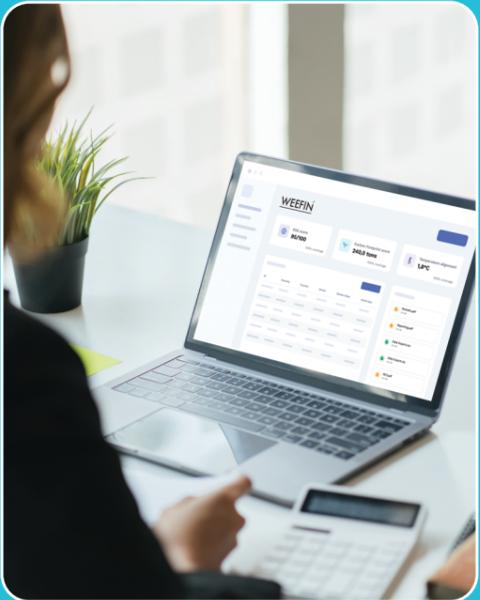
Téléchargez notre étude

Notre plateforme

La plateforme SaaS pour faciliter votre quotidien et améliorer l'impact de vos investissements.



Demandez une démo





Placez la durabilité au cœur de vos investissements

Regagnez en souveraineté sur vos données ESG, développez des stratégies de durabilité plus ambitieuses et collaborez plus facilement autour des process ESG.

[Demandez une demo](#)