

INVESTISSEMENT RESPONSABLE EN FRANCE

PAR LES SOCIÉTÉS DE GESTION

Enquête à fin 2025

AFG

AFG

Ensemble, s'investir pour demain

Méthodologie de l'étude

Mi-2026, l'AFG a recueilli les réponses de 102 sociétés de gestion, qui représentent 85 % de l'ensemble des encours gérés en France.

Les données présentées dans cette étude portent sur l'exercice 2025.

Sommaire

Les principaux résultats à fin 2025 4

Chapitre I - Les encours responsables en France : une croissance soutenue

I.A. Les encours des fonds selon les catégories AMF 5
I.B. Fonds labellisés : un gage de confiance 5
I.C. Les obligations durables (et assimilées) : une croissance marquée ... 6

Chapitre II - L'investissement à impact : une approche engagée

II.A. Encours et caractéristiques des fonds à impact 7
II.B. Cadre méthodologique 7

Chapitre III - L'essor des métriques climatiques dans la gestion d'actifs

III.A. Niveau d'exploitation de ces métriques 10
III.B. Périmètre des gaz à effet de serre 10
III.C. Indicateurs de température implicite 11

Chapitre IV - La montée en puissance des indicateurs de biodiversité dans la gestion d'actifs 12

Chapitre V - Les sociétés de gestion face aux énergies fossiles

V.A. Encours exposés au charbon 13
V.B. Encours exposés au pétrole et gaz 13

Annexe - Définitions 14

Les principaux résultats à fin 2025

L'investissement responsable en France en 2025 confirme son essor, avec une croissance annuelle des encours des fonds ouverts aux investisseurs non professionnels (catégorie 1 et catégorie 2 de l'AMF) de 11 % atteignant 1 402 Mds€.

Cette tendance reflète une transformation profonde des pratiques financières, alignées sur les objectifs climatiques et les attentes des investisseurs. Les sociétés de gestion renforcent leur engagement en faveur de la transition écologique et sociale.

Nouveauté de cette édition, l'enquête apporte un premier éclairage sur l'intégration de la biodiversité dans les stratégies d'investissement.

Chiffres clefs de l'investissement responsable en 2025

- **1 402 Mds€ d'encours des fonds responsables[1] (+11 % par rapport à 2024)**, dont 912 Mds€ en catégorie 1 AMF.
- **793 Mds€** investis dans des fonds labellisés (-2,6 % en un an), avec une prédominance du label ISR.
- **262 Mds€** d'obligations durables (+19 % en un an), dominées par les *Green bonds* (73 % des encours).
- **59 Mds€** d'encours de fonds à impact (-1 % en un an), dont 68 % investis dans des fonds de droit français.
- **78 % des sociétés de gestion utilisent des indicateurs climatiques**, couvrant 73 % de leurs encours (chiffre identique à fin 2024).
- **48 % des sociétés de gestion utilisent des indicateurs de biodiversité**, couvrant 55 % de leurs encours.
- **L'exposition au charbon** – liste *GCEL*[2]- **et l'exposition au pétrole et au gaz** – liste *GOGEL*[3]- représentent respectivement **0,2 % et 2,6 % de l'encours global** sous gestion.

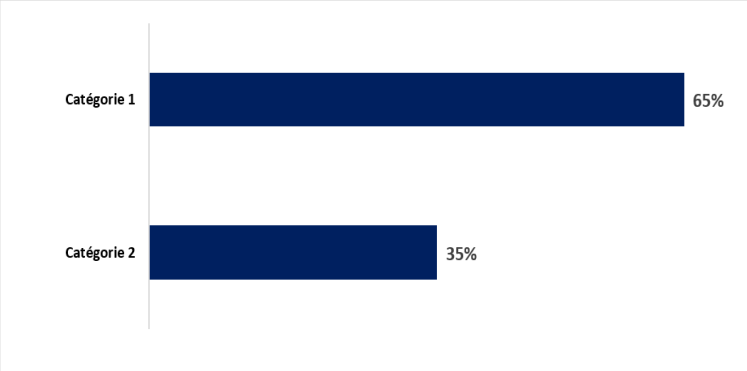
1 Dans cette partie, l'étude couvre uniquement les fonds d'investissement, ouverts auprès des investisseurs non professionnels, de catégories 1 et 2 de l'AMF.
2 GCEL : Global Coal Exit List – cf. page 16
3 GOGEL : Global Oil & Gas Exit List – cf. page 16

Chapitre I - Les encours des fonds responsables en France : une croissance soutenue

I.A. Les encours des fonds selon les catégories AMF

En 2025, les encours des fonds d'investissement responsable ouverts auprès des investisseurs non professionnels atteignent 1 402 Mds€, en hausse de 11 %. Ces fonds se répartissent en deux grandes catégories définies par l'AMF (cf. *Annexe)* :

- **Catégorie 1 (approche significativement engageante)** : 912 Mds€, représentant 65 % des encours des fonds d'investissement responsable ;
- **Catégorie 2 (approche non significativement engageante)** : 490 Mds€, soit 35 % des encours.

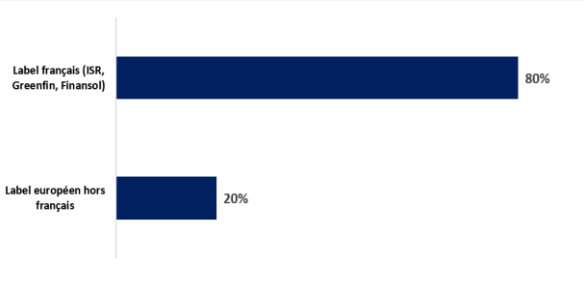


Répartition des encours des fonds d'investissement responsable selon les catégories AMF

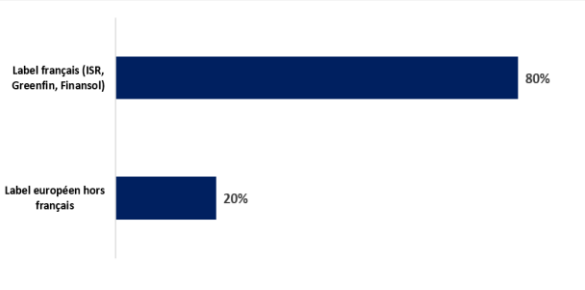
I.B. Fonds labellisés : un gage de confiance

Les labels jouent un rôle clef dans la structuration du marché et renforcent la confiance chez les épargnants : ils certifient que les fonds respectent des critères stricts en matière de durabilité.

- Parmi les encours de fonds labellisés (793 Mds€) recensés dans l'enquête, 74 % des encours sont labellisés ISR (Investissement Socialement Responsable), le label le plus répandu en France.
- Les fonds étudiés, avec un label européen non français, représentent 160 Mds€ (soit 20 % de l'ensemble des encours des fonds d'investissement labellisés).



Encours des fonds disposant d'au moins un label européen (793 Mds € en 2025)



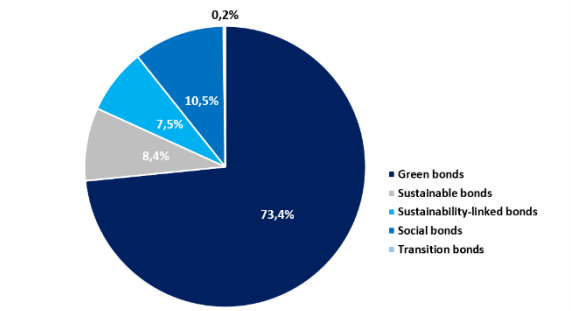
Répartition des fonds disposant d'au moins un label européen (1 118 à fin 2025)

En France, le principal label est le label ISR qui assure qu'un fonds respecte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Depuis le 1er janvier 2025, les fonds souhaitant conserver le label ISR doivent respecter le référentiel renforcé **ISR V3**, notamment en matière d'exclusions, de sélectivité ESG et de prise en compte de la transition climatique. **Dans ce contexte, les encours des fonds labellisés ISR enregistrent**, à fin 2025, **une baisse de 6 % sur un an, notamment liée à l'entrée en vigueur de ce nouveau référentiel renforcé.**

I.C. Les obligations durables (et assimilées) : une croissance marquée

Les obligations durables représentent un encours de **262,5 Mds€** en 2025, en hausse de 19 % par rapport à 2024, et se répartissent ainsi :

- Les *Green bonds*[4] : 73,4 % (soit 193 Mds€, en hausse de 22 % en un an) ;
- Les *Social bonds*[5] : 10,5 % (soit 28 mds€, en hausse de 18% sur un an) ;
- Les *Sustainable bonds*[6] et les *Sustainability-linked bonds*[7] respectivement de 8,4 % et 7,5 % ;
- Les *Transition bonds*[8] restent marginaux et représentent 0,2 % des encours.



Exposition des sociétés de gestion aux obligations durables et assimilées (262,5 Mds € à fin 2025)

4 Obligations vertes émises par des entreprises, des collectivités locales, des États ou des organisations internationales et qui visent à financer des activités ayant un bénéfice environnemental.
5 Obligations sociales dont le produit net de l'émission est exclusivement utilisé pour financer ou refinancer, partiellement ou en totalité, des projets sociaux nouveaux et/ou en cours et qui respectent les quatre principes de *Social bond principles* de l'ICMA (*International Capital Market Association*).
6 Obligations durables dont le produit net de l'émission est exclusivement utilisé pour des opérations de financement ou de refinancement de projets à la fois environnementaux et sociaux. Les obligations durables suivent les quatre principes clefs des *Green bond principles* et de *Social bond principles* de l'ICMA, respectivement pertinents pour les projets environnementaux et sociaux.
7 Obligations liées à des objectifs de durabilité dont les caractéristiques financières et/ou structurelles peuvent évoluer selon que l'émetteur atteint ou non des objectifs de performance en matière de durabilité prédéfinis.
8 Obligations de transition climatique dont le produit de l'émission est destiné à financer ou refinancer des projets contribuant de manière crédible à la transition climatique de l'émetteur, notamment à la réduction de ses émissions de gaz à effet de serre.

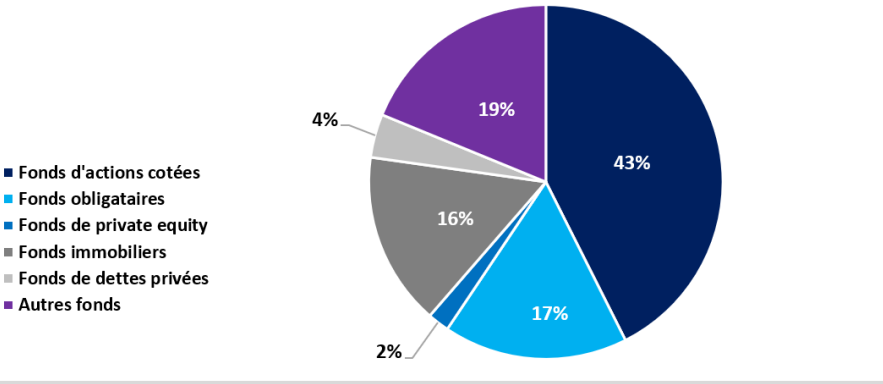
Chapitre II - L'investissement à impact : une approche engagée

II.A. Encours et caractéristiques des fonds à impact

Fin 2025, l'encours des fonds à impact (cf. *Annexe*) **déclarés par les sociétés de gestion répondantes s'élève à 59 Mds€** et se répartit de la manière suivante :

- Selon la domiciliation des fonds, entre 68 % de fonds de droit français (40 Mds€) et 32 % de fonds de droit étranger (19 Mds€) ;
- Selon leur classification SFDR, 31 % des encours relevant de l'article 8 (18 Mds€) et 69 % de l'article 9 (41 Mds€).

Les fonds d'actions cotées pèsent 43 % des encours des fonds à impact, en tête devant les « autres fonds » (19 %).
Ils sont suivis par les fonds obligataires et les fonds immobiliers (respectivement, 17 % et 16 % des encours à impact). Enfin, les catégories de fonds de dette privée et de *private equity* restent marginales, représentant, respectivement, 4 % et 2 % des encours.

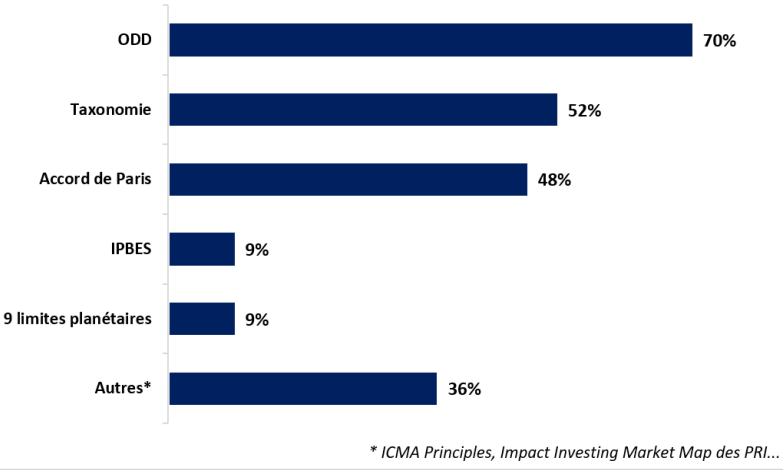


Ventilation de l'encours des fonds à impact

II.B. Cadre méthodologique

II.B.1. Cadre méthodologique utilisé par les sociétés de gestion disposant de fonds à impact

- 70 % des sociétés de gestion utilisent les **ODD** (cf. Annexe) comme référence ;
- 52 % des sociétés de gestion se réfèrent à la **taxonomie** ;
- 48 % des sociétés de gestion s'appuient sur **l'Accord de Paris** (cf. Annexe) ;
- 9 % des sociétés de gestion ont recours au cadre des **9 limites planétaires** et/ou au cadre **IPBES** (*Intergovernmental Platform on Biodiversity and Ecosystem Services*).
- Parmi les autres cadres de référence cités figurent notamment les ***ICMA Principles*** ou l'Impact Investing Market Map des **PRI** (*Principles for Responsible Investment*).



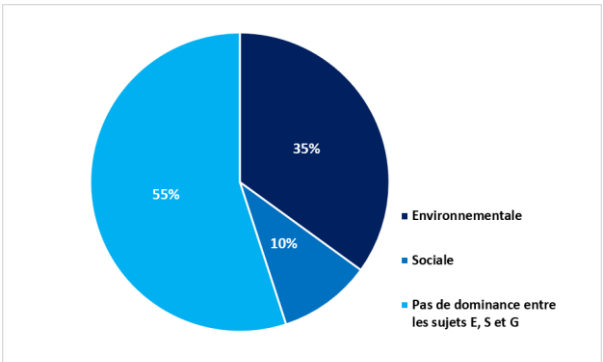
Cadre de référence pour la gestion des fonds à impact
(en % des sociétés de gestion - plusieurs réponses possibles)

II.B.2. Objectifs principaux visés par les fonds à impact

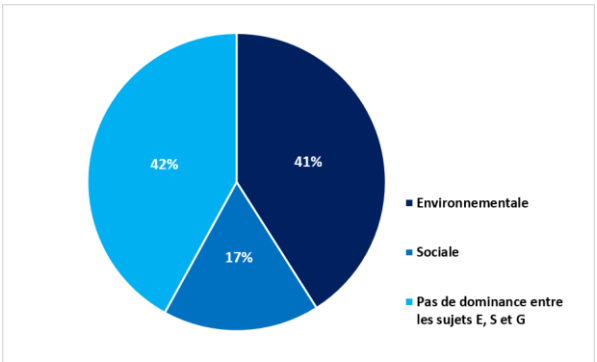
En 2025, ces objectifs s'articulent autour :

- **D'enjeux environnementaux** (énergies propres, villes durables, consommation et production responsables, changement climatique…) pour 35 % des encours des fonds à impact. En nombre de fonds, cette catégorie représente 41 % des fonds à impact ;
- **Des défis sociaux** (pauvreté, éducation, conditions de travail, inégalités…) pour 10 % des encours. Ils concernent 17 % des fonds.

Les fonds sans dominante environnementale, sociale ou de gouvernance affichée concentrent 55 % des encours à impact et représentent 42 % des fonds.

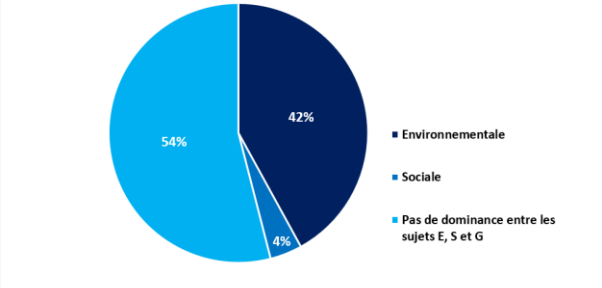


Répartition des encours des fonds à impact
en fonction de l'objectif principal visé

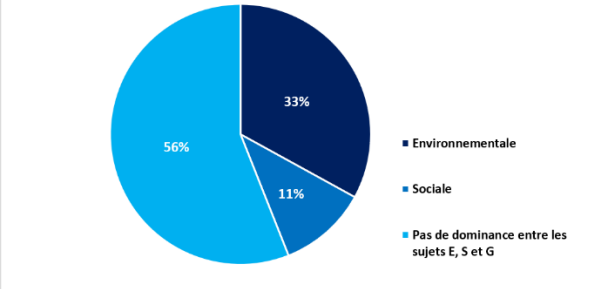


Répartition des fonds à impact
en fonction de l'objectif principal visé

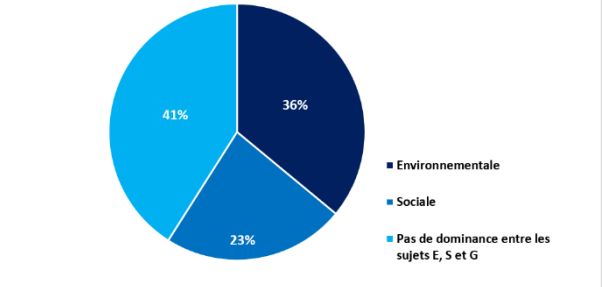
Par rapport à 2024, la répartition des fonds à impact évolue sensiblement : **la part des encours à dominante environnementale recule** de 65 % à 35 %, tandis que **celle des fonds sans dominante E, S ou G progresse fortement**, passant de 25 % à 55 % des encours. Les enjeux sociaux restent stables en termes d'encours (10 % en 2025, identique en 2024).



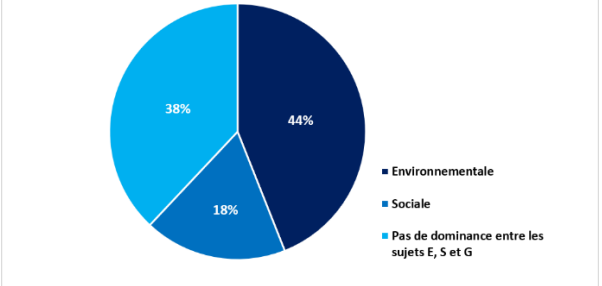
Répartition des encours des fonds à impact SFDR article 8
en fonction de l'objectif principal visé



Répartition des encours des fonds à impact SFDR article 9
en fonction de l'objectif principal visé



Répartition des fonds à impact SFDR article 8
en fonction de l'objectif principal visé



Répartition des fonds à impact SFDR article 9
en fonction de l'objectif principal visé

Chapitre III - L'essor des métriques climatiques dans la gestion d'actifs

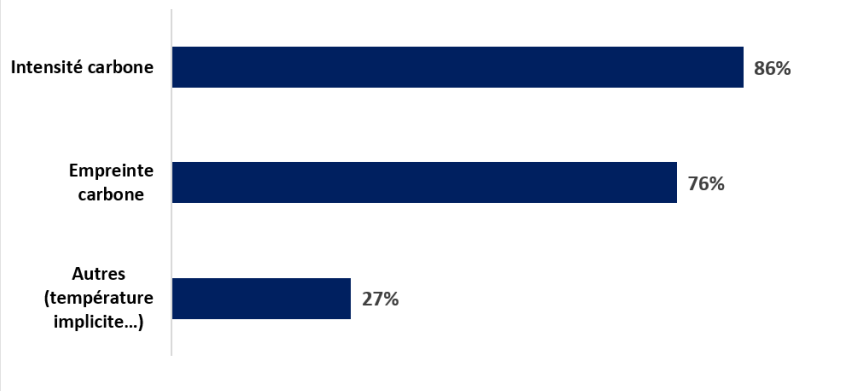
III.A. Niveau d'exploitation de ces métriques

Les sociétés de gestion intègrent de plus en plus des indicateurs pour évaluer les risques climatiques (physiques[9], de transition[10] et de responsabilité juridique) et aligner leurs portefeuilles sur les objectifs de transition écologique. En mesurant le risque de transition, il devient possible d'identifier les entreprises dont le modèle économique pourrait être fragilisé par la transition vers une économie bas-carbone.

78 % des sociétés de gestion qui ont répondu à l'enquête intègrent des indicateurs climatiques dans leur stratégie. Ces politiques climatiques couvrent 73 % des encours gérés par le panel.

Parmi ces sociétés :

- **86 % mesurent l'intensité carbone,** qui rapporte les émissions de gaz à effet de serre d'une entreprise à une mesure de son activité, généralement son chiffre d'affaires. À l'échelle d'un portefeuille, son calcul tient compte du poids des entreprises détenues et de la méthodologie retenue.
- **76 % évaluent l'empreinte carbone**, qui mesure les émissions de gaz à effet de serre attribuées aux investissements d'un portefeuille. Son niveau dépend notamment du périmètre d'émissions considéré (scopes 1, 2, 3) et de la méthode d'attribution retenue.



Indicateurs d'émission des gaz à effet de serre utilisés parmi les sociétés de gestion avec une politique d'investissement responsable incluant des indicateurs Climat (plusieurs réponses sont possibles)

III.B. Périmètre des gaz à effet de serre

Fin 2025, les périmètres pris en compte par les sociétés de gestion n'étaient pas complètement homogènes.

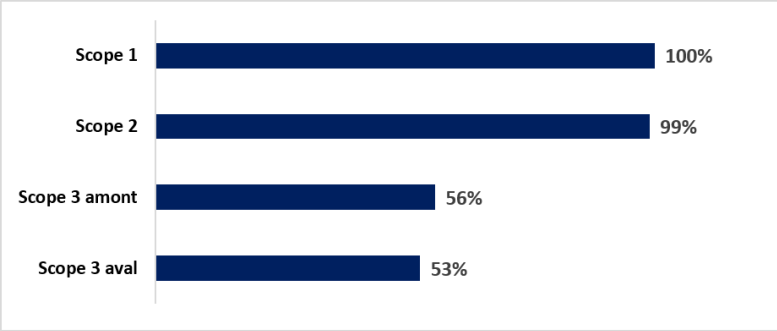
Parmi celles ayant mis en place une politique reposant sur des indicateurs climatiques :

- 100 % utilisent le **Scope 1** (cf. *Annexe*) qui correspond aux émissions directes de gaz à effet de serre générées par le processus de production de l'entreprise ;
- 99 % ont recours au **Scope 2** qui se focalise sur les émissions indirectes liées aux consommations d'énergie nécessaires à la fabrication des produits (électricité, vapeur, chaleur, froid) ;

[9] Se définit comme l'exposition directe aux phénomènes météorologiques et climatiques.
[10] Se définit comme l'exposition aux évolutions liées à la transition vers une économie bas-carbone.

- 56% prennent en compte le **Scope 3 amont** qui englobe les émissions générées par les fournisseurs et l'extraction des matières premières ;
- Enfin, 53% exploitent le **Scope 3 aval** qui recense les émissions liées à l'utilisation et à la fin de vie du produit.

Ainsi, la prise en compte des émissions de Scope 1 et 2 est désormais quasi généralisée, témoignant de leur intégration dans les pratiques de reporting. La prise en compte du Scope 3 demeure toutefois plus complexe, en raison de données encore largement fondées sur des estimations issues de méthodologies variées, ce qui en limite la qualité et la comparabilité.



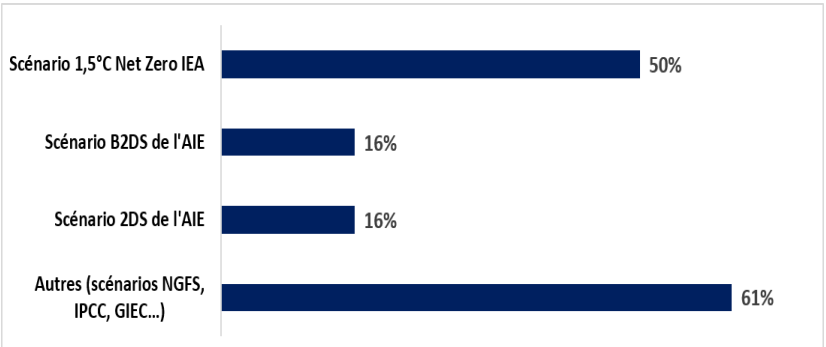
Périmètre pris en compte pour l'empreinte et/ou l'intensité carbone

III.C. Indicateurs de température implicite

En 2025, 63% des sociétés de gestion disposant d'une politique climat ont eu recours à un indicateur de température implicite (cf. *Annexe*). Si la prise en compte de cette métrique concerne de plus en plus de sociétés, sa généralisation reste freinée par la complexité opérationnelle de son utilisation et le faible niveau de standardisation des méthodologies existantes.

Les scénarios climatiques incitent les sociétés de gestion à orienter leurs investissements vers les secteurs clefs pour l'atténuation du changement climatique.

Parmi celles qui utilisent des indicateurs de température implicite, 50% des sociétés ont recours au scénario « 1,5°C Net Zero » de l'AIE (Agence Internationale de l'Energie), 16% au scénario « 2DS » ou au scénario « B2DS » de l'AIE.



Scénarios de référence utilisés par les sociétés de gestion qui ont des indicateurs de températures implicites

Chapitre IV - La montée en puissance des indicateurs de biodiversité dans la gestion d'actifs

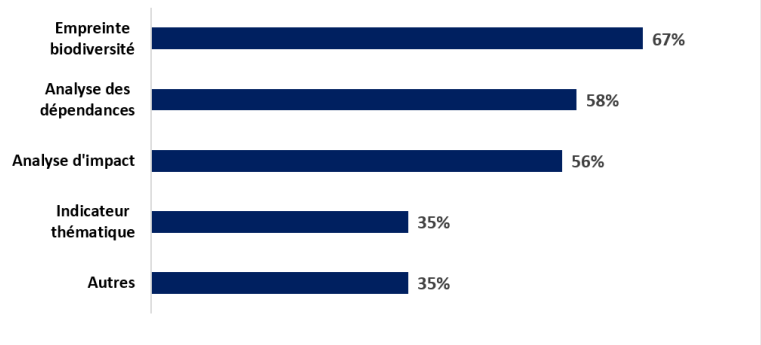
Contrairement au climat, pour lequel les émissions de gaz à effet de serre constituent une métrique de référence largement partagée, **la biodiversité recouvre une pluralité de dimensions qui rend sa mesure plus complexe** : état des écosystèmes, pressions exercées sur la nature, dépendances aux services écosystémiques, impacts des activités économiques ou encore exposition aux risques liés à l'érosion de la biodiversité.

Pour les sociétés de gestion, l'enjeu consiste ainsi à mieux identifier les interactions entre les activités financées et la nature, afin d'intégrer progressivement les **dépendances, impacts, risques et opportunités liés à la biodiversité** dans l'analyse des entreprises et des portefeuilles.

En 2025, 48 % des sociétés de gestion ayant répondu à l'enquête **déclarent intégrer des indicateurs de biodiversité** dans leur stratégie. Les politiques concernées **couvrent 55 % des encours** gérés par le panel.

Parmi les sociétés de gestion ayant recours à ces indicateurs :

- **67 % mesurent l'empreinte biodiversité**, afin d'appréhender les pressions ou impacts associés aux activités financées ;
- **58 % analysent les dépendances à la nature et aux services écosystémiques**, qui peuvent constituer une source de risque pour les entreprises et les portefeuilles ;
- **56 % conduisent une analyse des impacts** des activités économiques sur la biodiversité ;
- **35 % utilisent des indicateurs thématiques**, permettant d'approfondir certains enjeux spécifiques.



Indicateurs de biodiversité utilisés parmi les sociétés de gestion avec une politique d'investissement responsable incluant des indicateurs de biodiversité (plusieurs réponses sont possibles)

Chapitre V - Les sociétés de gestion face aux énergies fossiles

V.A. Encours exposés au charbon

En 2025, l'exposition au charbon des sociétés de gestion répondantes représente 0,2 % de leurs encours globaux.

L'exposition au charbon est calculée sur la base de la GCEL (*Global Coal Exit List*), qui recense les entreprises opérant sur la chaîne de valeur du charbon et couvrait, en 2025, plus de 90 % de la production mondiale de charbon thermique et de la capacité mondiale de production d'électricité issue du charbon. Ce calcul prend en compte les entreprises minières et les producteurs d'électricité au charbon figurant dans la GCEL. En revanche, les investissements auprès des entreprises en amont ou en aval de la chaîne de valeur du charbon, ainsi que ceux auprès d'entreprises utilisant l'électricité produite à partir du charbon, ne sont pas compris dans ce calcul d'exposition.

V.B. Encours exposés au pétrole et gaz

En 2025, l'exposition au pétrole et au gaz des sociétés de gestion répondantes représente 2,6 % de leurs encours globaux.

L'exposition au pétrole et au gaz est calculée sur la base de la GOGEL (*Global Oil & Gas Exit List*), une base de données recensant environ 1 800 entreprises opérant dans l'extraction, la production ou le transport de pétrole et de gaz. En 2025, la GOGEL couvrait environ 95 % de la production mondiale de pétrole et de gaz.

Annexe - Définitions

I. Catégories AMF

Catégories AMF et caractéristiques extra-financières

Afin de renforcer la confiance des investisseurs dans l'investissement responsable, l'AMF a publié une position-recommandation en mars 2020. Son rôle est de mettre en place des bonnes pratiques dans le but de s'assurer du caractère exact, clair et non trompeur de l'information fournie sur la prise en compte des critères extra-financiers par les fonds d'investissement.

		STANDARD	COMMUNICATION SUR LES CRITÈRES EXTRA-FINANCIERS
CATÉGORIES	1	**Approche significativement engageante**	Centrale
	2	**Approche non significativement engageante**	Réduite
	3	**Approche n'atteignant pas les standards de communications centrales ou réduites**	Limitée au prospectus

L'AMF requiert que la communication délivrée aux investisseurs soit proportionnée à la prise en compte effective des caractéristiques extra-financières.

II. La finance à impact

La finance à impact a été introduite aux États-Unis en 2007. Depuis 2008, le GIIN *(Global Impact Investing Network)* regroupe les acteurs financiers autour de cette thématique. Son rôle est de promouvoir et d'encadrer la finance à impact à l'échelle internationale.

En 2021, le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable) a élaboré une définition de l'investissement à impact, répondant à un intérêt croissant des clients des sociétés de gestion.

La finance à impact[11] est une stratégie d'investissement ou de financement visant à favoriser la transformation juste et durable de l'économie, tout en démontrant ses effets bénéfiques.

Cette approche repose sur trois piliers :

- **Intentionnalité, additionnalité et mesure de l'impact :** elle vise à la recherche d'une performance écologique et sociale tout en garantissant une rentabilité financière, et en maîtrisant les externalités négatives.
- **Méthodologie claire et transparente :** elle décrit, selon le cadre de la théorie du changement, 1) les mécanismes de causalité par lesquels la stratégie contribue à des objectifs environnementaux et sociaux définis en amont, 2) la période d'investissement ou de financement pertinente, 3) ainsi que les méthodes de mesure.
- **Alignement sur des cadres de référence :** les objectifs environnementaux et sociaux doivent s'inscrire dans des cadres tels que les ODD (Objectifs de Développement Durable), aux niveaux international, national et/ou local.

[11] En octobre 2021, l'AFG a publié un guide sur la finance à impact à destination des sociétés de gestion.

III. Accord de Paris

L'ambition de l'Accord de Paris est de renforcer la réponse mondiale face aux risques induits par le changement climatique. Plusieurs objectifs à long terme y figurent :

- Réduire considérablement **les émissions mondiales de gaz à effet de serre** pour limiter à 2 °C le réchauffement planétaire au cours du siècle présent, tout en poursuivant l'action menée pour le limiter encore davantage à 1,5 °C ;
- Réévaluer **les engagements nationaux** tous les cinq ans ;
- **Fournir aux pays en développement des ressources financières** pour atténuer les changements climatiques, renforcer la résilience et accroître les capacités d'adaptation aux effets produits par ces changements.

IV. ODD et Agenda 2030

Adoptés le 25 septembre 2015 à New York lors de l'Assemblée générale des Nations unies, les 17 ODD aident à la déclinaison pratique de l'Agenda 2030.

Celui-ci porte une vision de transformation du monde, par un renforcement de la paix, l'éradication de la pauvreté et la promotion d'un développement durable.

Ainsi, les 169 cibles des ODD couvrent l'intégralité des enjeux du développement durable tels que le climat, la biodiversité, l'énergie, l'eau mais aussi la pauvreté, l'égalité des genres, la prospérité économique ou encore la paix, l'agriculture, l'éducation.

Ces 17 objectifs s'adressent à tous les acteurs publics (communauté internationale, États, collectivités locales) et **privés** (ONG, entreprises, citoyens).

Pour atteindre les buts fixés par l'Agenda 2030, un suivi rigoureux des progrès réalisés, des domaines d'amélioration possible, une mobilisation et une collaboration de l'ensemble des acteurs sont indispensables.

V. Les Scopes du protocole de 1998

Définis par le standard international du *Greenhouse Gas Protocol* en 1998, les « scopes » correspondent aux **trois grandes familles de gaz à effet de serre** émis directement et indirectement par une organisation. La définition claire et précise de ces scopes aide les analystes extra-financiers à estimer les émissions totales en Teq CO_2 des entreprises et à calculer ainsi leur empreinte et leur intensité carbone.

Plus généralement, la formalisation de ces scopes facilite pour une entreprise la réalisation de son propre bilan carbone et le ciblage des actions de réduction des émissions des gaz à effet de serre.

VI. La TCFD *(Task force on Climate-related Financial Disclosures)*

La TCFD a préconisé le développement d'indicateurs de température implicite (*Implied temperature rise*) afin de :

- Mesurer l'augmentation de température associée aux émissions de gaz à effet de serre d'une entité ;
- Calculer le degré d'alignement d'un portefeuille à un scénario de réduction des émissions de gaz à effet de serre.

Pour les sociétés de gestion, un tel indicateur a un double intérêt :

- Il constitue un **outil d'aide à l'allocation d'actifs**, en intégrant notamment le volet environnemental dans leur analyse ESG ;
- Il contribue au **reporting ESG** nécessaire à la justification d'une politique d'investissement responsable.

VII. Les scénarios de l'AIE

L'AIE a produit trois grands scénarios énergétiques à l'horizon 2060 :

- **Le scénario de référence** qui, à partir des engagements énergétiques et climatiques actuels des différents pays, évalue l'éventualité de contenir à 2 °C le réchauffement climatique d'ici à 2100. Sa dernière édition indique que cet objectif n'est pas atteignable avec les politiques actuelles ;
- **Le « 2DS » (scénario « 2 °C »)** qui respecte la limite des 2 °C et préconise notamment un nouveau mix énergétique avec une forte priorité donnée aux énergies renouvelables ;
- **Le « B2DS » (scénario de « neutralité carbone »)** en 2060 pour contenir le réchauffement climatique à 1,75 °C à l'horizon 2100.

En parallèle, l'AIE a également présenté le scénario **« Net Zero by 2050 »** qui décrit les conditions nécessaires pour atteindre d'ici 2050 la transition énergétique vers zéro émission nette.

AFG
17 Square Edouard VII,
75009 Paris

Avenue des Arts 56,
1000 Bruxelles

www.afg.asso.fr

L'Association Française de la Gestion financière (AFG) représente et promeut l'utilité de la gestion d'actifs pour les investisseurs et l'avenir de notre pays.

Elle regroupe plus de 400 membres, dont environ 330 sociétés de gestion, qui gèrent 90 % des encours sous gestion en France. Le montant de ces encours s'élève à 5 000 milliards d'euros, montant le plus élevé des États membres de l'Union européenne.

L'AFG soutient le développement de la gestion d'actifs française au bénéfice des épargnants, des investisseurs et des entreprises. L'AFG s'investit pour une réglementation stable, efficace et compétitive, avec un engagement fort : permettre aux épargnants de financer leurs projets de vie tout en mobilisant l'épargne privée vers les entreprises qui se transforment.

Publication réalisée par le Département Études Économiques de l'AFG
▪ Thomas Valli, directeur des Études Économiques I t.valli@afg.asso.fr
▪ Stéphanie Karam, économiste I s.karam@afg.asso.fr

AFG