



FONDS D'ÉPARGNE SALARIALE VERTS

VIGILANCE ROUGE



FONDS D'ÉPARGNE SALARIALE VERTS : VIGILANCE ROUGE

Sommaire

Résumé	3
Introduction - Teneur de compte, un acteur clé dans le fléchage de l'épargne salariale	4
Périmètre et méthodologie du rapport	6
1. Des gammes responsables restreintes et en demi-teinte	9
2. Des partenariats qui sapent la crédibilité des teneurs de compte	11
3. Des allégations environnementales trompeuses	13
Conclusion	14
Recommandations	15
Annexes	16

Clause de non-responsabilité : Reclaim Finance estime que les informations communiquées proviennent de sources fiables et a fait tous les efforts nécessaires pour garantir que les informations soient correctes et que l'analyse des données soit solide. Cependant, Reclaim Finance ne garantit pas l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité de ces informations ou analyses, et, en tout état de cause, décline toute responsabilité quant à l'utilisation de telles informations ou analyses par des tiers.

Vous pouvez nous contacter à research@reclaimfinance.org si vous pensez que nos données contiennent des inexactitudes. Nous ferons tous les efforts nécessaires pour les corriger.

Les informations contenues ici ne sont pas destinées à fournir, et ne constituent pas, des conseils financiers ou d'investissement, et nous déclinons toute responsabilité découlant de l'utilisation de nos communications et de leur contenu à cet égard.

Résumé

En 2024, Reclaim Finance mettait en lumière la responsabilité des gestionnaires d'actifs dans l'exposition quasi-systémique des fonds d'épargne salariale aux entreprises actives dans l'expansion fossile. Cette nouvelle étude se penche sur un autre acteur clé de l'épargne salariale, situé à l'intersection entre les entreprises, les salarié·e·s et les gestionnaires d'actifs : le teneur de compte. Elle analyse son rôle dans l'orientation de l'épargne, tant à travers le choix des fonds proposés que celui des éléments de communication sur les caractéristiques environnementales et sociales de ces fonds. L'analyse se concentre sur les gammes de fonds d'épargne salariale présentées comme « responsables » des cinq principaux teneurs de compte en France : Crédit Agricole, Natixis Interépargne, Crédit Mutuel ES, Société Générale et BNP Paribas E&RE.

Elle révèle que les fonds d'épargne salariale de ces gammes « responsables » restent largement minoritaires, ne représentant que 30 % de l'offre globale. Une proportion insuffisante pour encourager l'adoption par les entreprises de plans d'épargne salariale contribuant au financement de la transition écologique. Pire encore, certains de ces fonds investissent en contradiction avec les objectifs climatiques de l'Accord de Paris. Ainsi, au sein des gammes « responsables » de Crédit Agricole et Société Générale, plus de 30 % des fonds investissent dans des entreprises développant de nouveaux champs pétroliers et gaziers ou des terminaux d'exportation de GNL pourtant incompatibles avec une trajectoire 1,5C réaliste.

L'étude souligne la responsabilité dans cet écueil des partenariats des teneurs de compte avec les gestionnaires d'actifs. Lorsqu'un teneur de compte s'associe à un gestionnaire d'actifs qui continue de soutenir l'expansion fossile, il sape la crédibilité de son engagement climatique et expose les salarié·e·s au risque de voir leur épargne investie dans des entreprises qui développent de nouveaux projets fossiles. C'est le cas de Crédit Agricole, Société Générale et Crédit Mutuel ES, dont l'offre de fonds repose exclusivement sur des gestionnaires d'actifs qui continue de soutenir ces entreprises. À l'inverse, l'offre de Natixis Interépargne et BNP Paribas E&RE intègre des gestionnaires d'actifs ayant au moins partiellement restreint leur soutien à l'expansion fossile comme Mirova ou BNP Paribas AM.

Malgré ces incohérences, certains teneurs de compte entretiennent l'illusion d'une épargne salariale responsable en utilisant de nombreux éléments de communication vantant les qualités environnementales de leurs fonds. Ce greenwashing empêche un choix éclairé des entreprises comme des salarié·e·s et freine la mise à disposition de plans d'épargne salariale réellement responsables au sein des entreprises.

Les teneurs de compte ont pourtant un rôle à jouer afin de flécher cette épargne autrement. Cela implique en priorité de repenser leurs partenariats avec les gestionnaires d'actifs dans l'objectif de proposer des supports d'investissement qui excluent à minima les entreprises impliquées dans l'expansion fossile. Les entreprises, quant à elles, peuvent interpeller leur teneur de compte et privilégier les fonds de gestionnaires d'actifs qui s'engagent contre l'expansion fossile.

Introduction - Teneur de compte, un acteur clé dans le fléchage de l'épargne salariale

Avec une croissance de 10 % l'an dernier, l'épargne salariale en France a poursuivi son essor jusqu'à atteindre 200 milliards d'euros en juin 2024 ¹. Aujourd'hui, elle bénéficie à 13 millions d'épargnant.e.s, soit 1 salarié.e sur 2 ². Cette dynamique devrait se renforcer avec l'entrée en vigueur, au 1^{er} janvier 2025, de l'obligation pour les entreprises de plus de 11 salarié.e.s de mettre en place un dispositif de partage de la richesse créée ³.

L'épargne salariale n'est pas une réserve dormante : les capitaux investis jouent un rôle actif dans le financement de l'économie. Ils peuvent ainsi représenter une manne financière pour soutenir le développement de secteurs essentiels à la transition écologique comme les énergies soutenables. A l'inverse, lorsqu'ils sont dirigés vers des entreprises impliquées dans l'expansion des énergies fossiles ⁴, ces investissements entravent l'atteinte des objectifs climatiques de l'Accord de Paris.

En 2024, un rapport publié par Reclaim Finance révélait que l'écrasante majorité des fonds d'épargne salariale continuaient de soutenir le développement de nouveaux projets fossiles : plus de 8 fonds sur 10 parmi ceux analysés, et 7 fonds sur 10 parmi ceux affichant une dénomination « durable », étaient exposés à des entreprises actives dans l'expansion fossile ⁵. Une responsabilité attribuée en partie aux gestionnaires d'épargne salariale et à la faiblesse de leurs engagements climatiques.

Cette situation est d'autant plus problématique que ces investissements sont souvent réalisés à l'insu des salarié.e.s, qui ignorent largement comment leur épargne est investie ⁶. De plus, de nombreux salarié.e.s, syndicats et entreprises se sont élevés ces dernières années contre ces pratiques, exigeant que leur épargne salariale cesse d'investir dans des entreprises impliquées dans l'expansion fossile ⁷.

¹ AFG, [Communiqué de presse](#), Octobre 2024

² Le Monde, [Comment les Français gèrent-ils leur épargne salariale ?](#), Décembre 2024

³ Légifrance, [Loi n°2023-1107 du 29 novembre 2023](#)

⁴ Le GIEC dans [son sixième rapport d'évaluation](#) indique que les émissions prévues de CO₂ provenant des infrastructures fossiles déjà existantes dépassent déjà le budget carbone restant pour limiter le réchauffement planétaire à 1,5°C (avec un degré de confiance élevé). Par ailleurs, l'AIE dans son rapport [Net Zero Roadmap](#) précise que les nouveaux projets de charbon, les champs pétroliers et gaziers et les terminaux d'exportation de gaz naturel liquéfié n'ont pas leur place dans un scénario où le réchauffement planétaire est limité à 1,5°C.

⁵ Le périmètre de l'analyse porte sur les entreprises développant de nouveaux projets de charbon et les entreprises développant de nouveaux projets d'extraction ou d'acheminement de pétrole et de gaz listés. Reclaim Finance, [Epargne salariale : Produit inflammable](#), Mars 2024

⁶ « Dans 6 cas sur 10, un.e salarié.e n'aura pas accès à l'intégralité des entreprises investies directement ou indirectement par son fonds d'épargne salariale. » Reclaim Finance, [Epargne salariale : Produit inflammable](#), Mars 2024

⁷ Le Monde, [« Nous voulons une épargne salariale au service du climat »](#), Mars 2023

La Tribune, [Epargne salariale : un millier de salariés dénoncent les investissements néfastes pour le climat d'Amundi](#), Mai 2024

Reclaim Finance explore dans ce rapport le rôle et la responsabilité d'un autre acteur clé de l'épargne salariale : celui des teneurs de compte conservateurs de parts (TCCP, désigné ci-après comme « teneur de compte »).

Les teneurs de compte occupent une position centrale entre l'entreprise et ses salarié.e.s et le ou les gestionnaires des fonds d'épargne salariale. Lors de l'instauration d'un plan d'épargne salariale ou sa modification, les teneurs de compte mettent à disposition de l'entreprise une sélection de fonds dont la gestion peut être assurée par plusieurs gestionnaires d'épargne salariale choisis par ces mêmes teneurs de compte. Par ailleurs, ils sont chargés de la gestion administrative des comptes individuels des salarié-es.

Reclaim Finance a analysé l'offre d'épargne salariale « responsable » des cinq plus grands acteurs du marché de la tenue de compte : Crédit Agricole, Natixis Interépargne, Société Générale, Crédit Mutuel ES et BNP Paribas E&RE afin de répondre à ces questions :

- **Comment sont investis les fonds d'épargne salariale qui composent leurs gammes « responsables » ?**
- **Quelles sont les pratiques climatiques des gestionnaires d'épargne salariale avec lesquels les teneurs de compte s'associent pour proposer ces offres ?**

L'analyse cherche à identifier les investissements des fonds d'épargne salariale dans des entreprises développant de nouveaux projets fossiles et à analyser la politique d'investissement des gestionnaires d'actifs derrière ces fonds. Elle porte une attention particulière aux entreprises impliquées dans l'ouverture de mines, infrastructures ou centrales à charbon, champs pétroliers et gaziers, ainsi que la construction de nouveaux terminaux d'exportation de gaz naturel liquéfié (GNL). Ces projets sont ceux que le scénario *Net Zero by 2050* de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) ⁸ identifie comme incompatibles avec la limitation du réchauffement planétaire à 1,5°C.

⁸ Dans son rapport « Net Zero by 2050 » l'AIE indique que les nouveaux projets de charbon, les champs pétroliers et gaziers et les terminaux d'exportation de gaz naturel liquéfié n'ont pas leur place dans un scénario où le réchauffement planétaire est limité à 1,5°C. AIE, Net Zero by 2050, Septembre 2023

Périmètre et méthodologie du rapport

Périmètre

Le rapport s'intéresse à l'offre de fonds d'épargne salariale **des cinq plus grands acteurs du marché de la tenue de compte** d'après les données statistiques de l'Association française de la gestion (AFG) en juin 2024⁹ : les teneurs de compte du groupe Crédit Agricole¹⁰, Natixis Interépargne, Crédit Mutuel Epargne Salariale (ES), Société Générale Epargne Retraite & Salariale (Esalia) et BNP Paribas Epargne & Retraite Entreprises (E&RE). Ils représentent à eux cinq, 88 % des comptes gérés.



Notre analyse porte sur les fonds d'épargne salariale dits « multi-entreprises »¹¹ des gammes responsables de ces acteurs¹². Cela représente 54 fonds¹³. Plus précisément, nous analysons leurs investissements dans des entreprises opérant dans les énergies fossiles

⁹ AFG, [Statistiques annuelles sur la teneur de comptes en épargne salariale](#), Juin 2024

¹⁰ Amundi EE et CA-ELS

¹¹ A l'inverse des fonds dédiés dont le contenu n'est pas public, les fonds multientreprises sont des fonds d'investissement collectifs ouverts à plusieurs entreprises. Ces fonds offrent généralement une gestion standardisée et ne sont pas adaptés spécifiquement à la politique d'investissement d'une entreprise particulière.

¹² Les pages internet renvoyant sur les gammes responsables des teneurs de compte sont disponibles sur les liens suivants :

- Crédit Agricole : [Notre gamme de placements dédiée à l'épargne responsable](#).
- Natixis Interépargne : [Comment orienter son épargne vers l'investissement responsable ?](#)
- Crédit Mutuel ES : [Nos fonds éthiques et responsables](#)
- Société Générale : [Nos fonds socialement responsables](#)
- BNP Paribas E&RE : [Investir selon vos convictions](#)

Pour mieux refléter l'offre de fonds responsables de Société Générale, composée de fonds Amundi et Fidelity International, nous avons ajouté à la liste ci-dessus un fonds géré par Fidelity International : SG Épargne Entreprise - Actions Traitement Eau et Déchet.

¹³ Les offres de fonds d'épargne salariale des teneurs de compte de Crédit Agricole et Société Générale présentent, en partie, des fonds en commun. Cette analyse porte donc sur 71 fonds d'épargne salariale présents dans les gammes responsables des 5 plus grands teneurs de compte en France dont 54 fonds uniques.

Méthodologie

Les résultats de cette analyse proviennent d'une **analyse croisée entre la composition des fonds d'épargne salariale et deux bases de données listant les entreprises opérant dans les énergies fossiles**. La composition des fonds provient du fournisseur de données Morningstar Data Services extraite entre le 24 et le 26 février 2025. Les deux bases de données des entreprises fossiles sont éditées chaque année par l'ONG allemande Urgewald :

- **La Global Oil & Gas Exit List 2024 (GOGEL)** ¹⁴, qui recense plus de 1700 entreprises du secteur pétrole et gaz qui opèrent soit dans l'exploration et l'extraction d'hydrocarbures soit dans le développement d'infrastructures (oléoducs et gazoducs ou des terminaux de gaz naturel liquéfié) ou de centrales à gaz. Elle permet d'identifier les entreprises ayant des plans d'expansion *upstream*, *midstream* et *downstream* ;
- **La Global Coal Exit List 2024 (GCEL)** ¹⁵, qui liste plus de 1800 entreprises actives dans le charbon (extraction, production d'électricité, infrastructures et services). Elle permet d'identifier les entreprises ayant planifié la construction de nouvelles mines de charbon, centrales à charbon ou autres infrastructures relatives au charbon.

Par ailleurs, afin d'établir une correspondance entre les entreprises de ces listes et les actifs investis des fonds d'épargne salariale, nous avons établi une liste d'ISIN correspondant aux actions et obligations émises par chaque entreprise fossile grâce aux données du terminal Bloomberg le 7 février 2025. Cette liste ne comprend pas les ISIN des obligations vertes de ces entreprises.

Lors de l'analyse des 54 fonds d'épargne salariale, nous avons fait face à plusieurs cas de figure :

- **Certains fonds disposent d'un ISIN identifiable sur Morningstar**, ce qui permet de procéder directement à leur analyse. En effet, les FCPE n'ont pas d'obligation de disposer d'un ISIN, ils doivent posséder à minima un code AMF, mais celui-ci ne permet pas de l'identifier sur Morningstar. Par ailleurs, la plupart des fonds d'épargne salariale sont investis dans d'autres fonds. L'analyse porte donc sur les actifs détenus par le fonds ainsi que par ses « fonds de fonds » lorsque ceux-ci représentent plus de 5 % du portefeuille ou font partie des 10 premières lignes du fonds. Si ces « fonds de fonds » investissent eux-mêmes dans d'autres fonds, nous appliquons la même méthode sur un niveau supplémentaire ;

¹⁴ [Urgewald, Global Oil & Gas Exit List, 2024](#)

¹⁵ [Urgewald, Global Coal Exit List, 2023](#)

- **D'autres fonds ne possèdent pas d'ISIN ou leur ISIN est introuvable sur Morningstar.** Dans ce cas, nous avons extrait manuellement leurs principales participations renseignées sur le dernier rapport annuel disponible sur le site internet du teneur de compte et nous avons analysé leurs « fonds de fonds » grâce aux données Morningstar, en respectant les critères de représentativité mentionnés plus haut ;
- **Enfin, pour un fonds et ses « fonds de fonds », aucune correspondance n'a été trouvée sur Morningstar.**

1. Des gammes responsables restreintes et en demi-teinte

Alors que de nombreux salarié-es expriment une volonté croissante d'investir leur épargne dans des fonds réellement durables ¹⁶, notre analyse révèle que l'offre responsable des principaux teneurs de compte est restreinte et incohérente, pour une partie, avec les objectifs climatiques de l'Accord de Paris.

Une offre responsable marginale

Notre analyse se penche sur les investissements des fonds d'épargne salariale distribués au sein des gammes « responsables » des cinq plus grands teneurs de compte en France. Elle révèle que ces fonds d'épargne salariale ne représentent que **30 % des fonds proposés par les teneurs de compte**. Cette faible proportion limite significativement les options d'investissement durable accessibles aux entreprises et à leurs salarié-es.

En conséquence, peu d'entreprises vont au-delà de l'obligation de proposer un fonds labellisé au titre de l'investissement socialement responsable ou de la transition écologique. Rares sont celles qui choisissent de mettre en place un plan d'épargne salariale entièrement responsable, permettant à tout profil d'épargnant-es salarié-es, du plus prudent au moins averse au risque, d'investir durablement.

Des fonds responsables encore carbonés

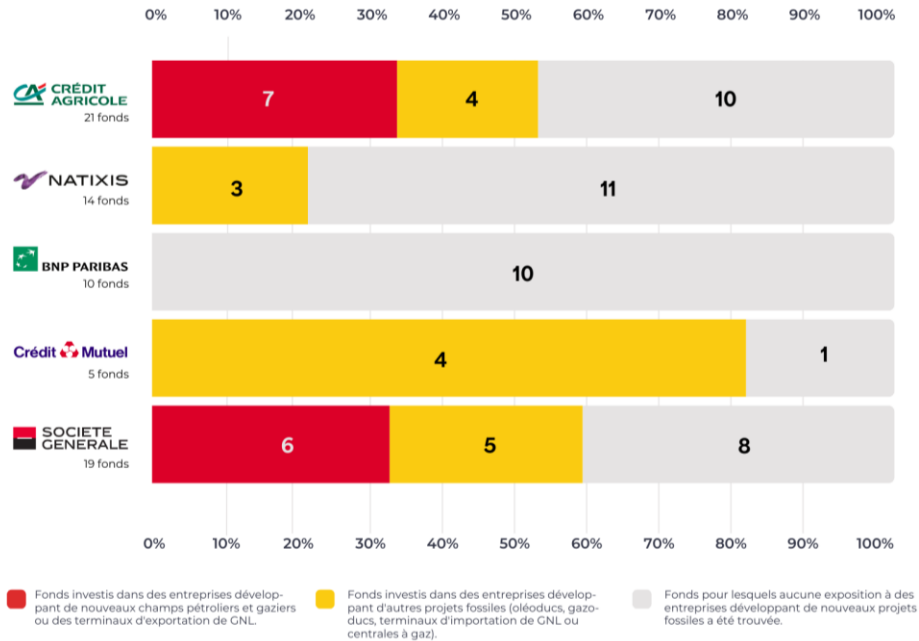
Plus inquiétant encore, l'analyse des investissements réalisés par ces fonds « responsables » met en évidence des incohérences qui demeurent, malgré les appels répétés à cesser le greenwashing. En moyenne, **près de 20 % des fonds** intégrés dans ces gammes **continuent d'investir dans des entreprises développant de nouveaux champs pétroliers et gaziers et de nouveaux terminaux d'exportation de GNL**.

Derrière cette moyenne, de grandes disparités existent selon les teneurs de compte. D'un côté, Natixis Interépargne, Crédit Mutuel ES et BNP Paribas E&RE ont totalement exclu de leur gamme responsable les fonds investis dans les entreprises développant de nouveaux champs pétroliers et gaziers et de nouveaux terminaux d'exportation de GNL. De l'autre, Crédit Agricole et Société Générale continuent d'inclure dans leurs gammes responsables des fonds investissant dans ces mêmes entreprises. Au total, plus de 30 % des fonds de leurs gammes « responsables » détiennent des investissements dans ces entreprises.

Parmi les entreprises les plus présentes dans ces fonds, on retrouve de grandes entreprises pétro-gazières européennes, tels que TotalEnergies et Eni dont les stratégies climat ne sont pas alignées avec un scénario 1.5°C ¹⁷. D'autres sociétés jouent un rôle clé dans l'expansion des infrastructures fossiles, à l'image de Sempra Energy, quatrième développeur mondial de terminaux d'exportation de GNL, ou de Cheniere Energy, leader de la production de GNL aux

¹⁶ Green Finance, Épargne salariale durable : les salariés se mobilisent, Mai 2024

¹⁷ Reclaim Finance, Évaluation des stratégies climat des entreprises pétro-gazières, Avril 2024



Part des fonds investis dans des entreprises développant de nouveaux projets fossiles des gammes responsables des cinq plus grands teneurs de compte en France

États-Unis. Or, le GNL est principalement composé de méthane, un gaz à effet de serre plus de 20 fois plus puissant que le CO₂ sur un horizon de 100 ans, avec des fuites importantes à chaque étape de son transport et de son utilisation. **Ces activités sont incompatibles avec l'objectif de limitation du réchauffement climatique à 1,5°C et ne devraient en aucun cas figurer dans des fonds d'épargne salariale commercialisés comme « responsables ».**

Si l'on élargit l'analyse à l'ensemble des entreprises impliquées dans la construction d'infrastructures de transport de pétrole et de gaz ou dans l'ouverture de nouvelles centrales à gaz, ce sont plus de 40 % des fonds « responsables » qui y sont exposés. On retrouve cette fois des énergéticiens comme **Engie** qui semble n'avoir aucune intention de tourner le dos au gaz. L'entreprise prévoit de développer de nouveaux actifs gaziers, notamment des centrales à gaz comme celle de Nimègue, aux Pays-Bas et des projets de terminaux d'importation de GNL en France ¹⁸. **La présence de ces entreprises peut également interroger dans des fonds qui, en plus de leurs étiquettes responsables, axent leur communication sur la prise en compte des enjeux de durabilité ou de préservation de l'environnement.**

La disparité entre les gammes responsables des teneurs de compte s'illustre également à travers un autre paramètre : le choix de leurs gestionnaires d'actifs partenaires et à fortiori leurs politiques d'investissement responsable.

¹⁸ Global Energy Monitor, Gelderland power station, Fos Cavaou LNG Terminal, Montoir LNG Terminal

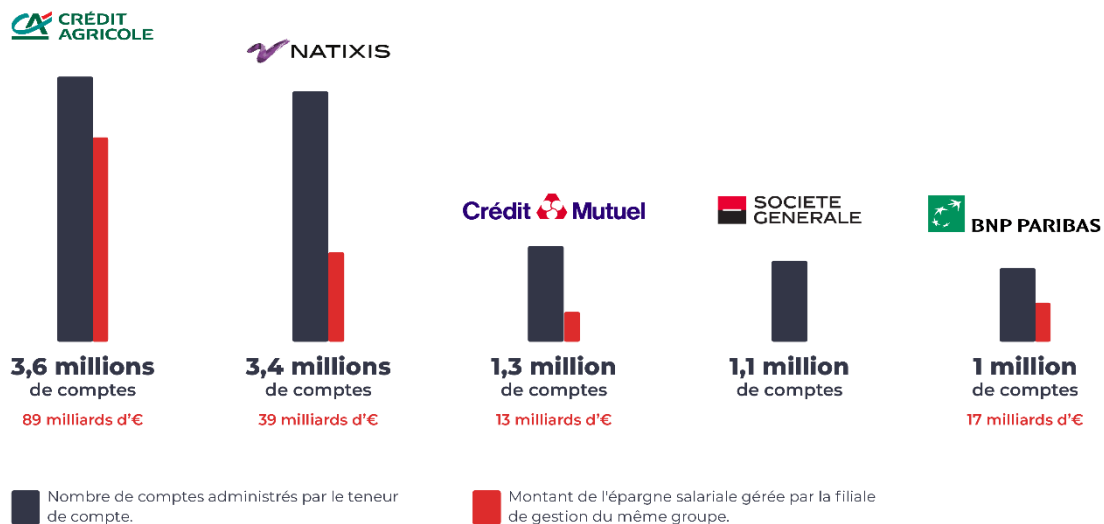
2. Des partenariats qui sapent la crédibilité des teneurs de compte

Analyser les partenariats entre teneurs de compte et gestionnaires d'actifs permet d'évaluer la crédibilité de l'engagement climatique d'un teneur de compte. Lorsqu'un teneur de compte s'associe principalement à des gestionnaires d'actifs qui continuent d'investir dans des entreprises actives dans l'expansion fossile, comme Crédit Agricole, Société Générale et Crédit Mutuel ES, il expose l'épargne des salarié·es au risque de voir leurs investissements contribuer au développement de nouveaux projets fossiles. À l'inverse, les offres de Natixis Interépargne et BNP Paribas E&RE mettent en avant des fonds de gestionnaires d'actifs ayant pris des engagements significatifs restreignant leur soutien à l'expansion fossile, comme BNP Paribas Asset Management, Mirova ou encore Ecofi.

Les acteurs du marché de l'épargne salariale

Le marché de la tenue de compte est très concentré : les cinq plus grands teneurs de compte en France – qui font l'objet de cette analyse – concentrent 88 % du marché, tandis que le Crédit Agricole en détient à lui seul 30 %.

Les teneurs de compte sont généralement des filiales spécialisées de grands groupes financiers. Bien qu'indépendants des sociétés de gestion, ils proposent le plus souvent dans leur offre des fonds d'épargne salariale dits « maison », gérés par la ou les filiales de gestion d'actifs du même groupe. C'est le cas, par exemple, du Crédit Agricole, dont les fonds sont gérés par ses filiales Amundi, CPR AM et BFT IM.



Part de marché des cinq principaux acteurs de l'épargne salariale en France

Cette situation conduit à une concentration similaire du marché de la gestion de l'épargne salariale. À elles seules, les sociétés de gestion affiliées aux cinq principaux teneurs de compte concentrent 80 % du marché, Amundi en représentant à lui seul 45 %.

Néanmoins, un teneur de compte peut également nouer des partenariats stratégiques avec d'autres gestionnaires d'actifs afin de proposer à ses clients leurs fonds d'épargne salariale.

C'est par exemple le cas de Société Générale, qui ne distribue que des fonds d'Amundi et de Fidelity International.

Des partenariats risqués

Les partenariats stratégiques noués par un teneur de compte avec un gestionnaire d'actifs (qu'il s'agisse d'une filiale du groupe ou non) structurent directement son offre de fonds d'épargne salariale. En s'associant à des gestionnaires d'actifs dont les pratiques d'investissement sont délétères pour le climat, le teneur de compte court le risque de distribuer des fonds qui investissent dans des entreprises incompatibles avec la limitation du réchauffement à 1,5°C.

Les gammes responsables analysées dans ce rapport se composent de fonds d'épargne salariale gérés par des acteurs aux politiques d'investissement très variables [se référer aux tableaux synthétiques en annexe].

D'un côté, les gammes responsables des teneurs de compte Crédit Agricole, Crédit Mutuel ES et Société Générale sont gérées exclusivement par des gestionnaires d'actifs qui continuent d'investir dans des entreprises actives dans l'expansion fossile¹⁹. Dans le cas du Crédit Agricole et de la Société Générale, le partenariat stratégique avec Amundi remet directement en question leur responsabilité [Tableaux 1 et 6]. Avec plus de 20 milliards de dollars investis dans des entreprises développant de nouveaux projets fossiles d'après les estimations de l'étude Investing In Climate Chaos à mai 2024²⁰, Amundi est le premier investisseur soutenant l'expansion fossile en France. Ses fonds d'épargne salariale, inclus dans les gammes responsables du Crédit Agricole et de la Société Générale, investissent dans des entreprises poursuivant des projets incompatibles avec l'objectif de 1,5°C. Ce partenariat est particulièrement incohérent pour le Crédit Agricole, car il crée un double standard en matière de durabilité au sein du groupe. Alors que la banque ne facilite plus d'émissions d'obligations pour des entreprises actives dans l'exploration et l'extraction du pétrole et du gaz, les salarié-es ayant investi dans des fonds gérés par Amundi pourraient tout de même voir leur épargne investie dans les obligations de ces entreprises.

À l'inverse, BNP Paribas E&RE et, dans une moindre mesure, Natixis Interépargne, proposent dans leurs gammes responsables des fonds de gestionnaires d'actifs ayant restreint leurs investissements dans le secteur des énergies fossiles, comme Mirova, Thematics, Ecofi ou

¹⁹ Pour Crédit Agricole, il s'agit d'Amundi et de BFT IM et CPR AM, filiales à 100% d'Amundi, qui suivent la même politique d'investissement. Pour Société Générale, il s'agit d'Amundi et Fidelity International. Pour Crédit Mutuel ES, il s'agit de Crédit Mutuel AM. Toutes les analyses des pratiques climatiques de ces gestionnaires d'actifs sont à retrouver sur nos outils propriétaires : [Oil & gas policy tracker](#) et [Coal policy tracker](#).

²⁰ Les données de l'étude d'Urgewald Investing In Climate Chaos ont été retraitées par Reclaim Finance pour ne prendre en compte que les investissements réalisés au niveau d'Amundi et non au niveau du groupe Crédit Agricole. Par ailleurs, les données ont également été retraitées pour ne prendre en compte que les investissements dans des entreprises développant de nouveaux projets de charbon ou d'extraction de pétrole et de gaz. Urgewald, [Investing In Climate Chaos](#), Mai 2024.

encore BNP Paribas Asset Management ²¹ [Tableaux 3 et 4]. Ces quatre gestionnaires d'actifs ont mis fin, à minima, aux nouveaux investissements obligataires dans les entreprises développant de nouveaux projets de charbon ainsi que de nouveaux champs pétroliers et gaziers. Leurs fonds d'épargne salariale, inclus dans les gammes responsables de BNP Paribas E&RE et Natixis Interépargne, n'investissent pas dans ces entreprises. De plus pour la grande majorité d'entre eux, ces fonds n'investissent pas non plus dans des entreprises impliquées dans la construction d'infrastructures de transport de pétrole et de gaz ou dans l'ouverture de centrales à gaz.

Refuser des partenariats avec des gestionnaires d'actifs qui continuent d'investir dans des entreprises actives dans l'expansion fossile est donc un levier essentiel à la disposition des teneurs de compte pour garantir que les fonds d'épargne salariale répondent à des critères minimaux de durabilité. Pourtant, les gestionnaires d'actifs aux politiques d'investissement les plus exigeantes d'un point de vue climatique restent sous-représentés dans les offres d'épargne salariale, y compris dans les gammes responsables des teneurs de compte, limitant ainsi l'accès des salarié·s à des options d'investissement véritablement alignées avec l'objectif de 1,5°C.

3. Des allégations environnementales trompeuses

Malgré ces incohérences, les teneurs de compte entretiennent l'illusion d'une offre responsable en recourant à un marketing qui pourrait être considéré comme trompeur ²².

Selon la définition de la Direction générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des fraudes (DGCCRF), une allégation environnementale valorisant les caractéristiques écologiques d'un produit doit être fiable, non trompeuse, vérifiable, claire, et justifiée par des preuves scientifiques. Elles doivent porter sur des aspects environnementaux significatifs et ne pas masquer les impacts négatifs du produit. Si une allégation ne respecte pas les critères de fiabilité et de transparence, **elle est considérée comme du *greenwashing*, c'est-à-dire une utilisation abusive de l'argument écologique.**

Les pages internet présentant les gammes responsables analysées dans ce rapport déploient différentes stratégies pour renforcer l'image responsable de leur offre sans pour autant que la nature de leurs produits d'investissement responsables le justifie.

Le cas de Crédit Agricole et de Société Générale est dans ce cadre éclairant. En effet, les deux acteurs communiquent sur le caractère responsable de leur gamme alors qu'elle inclut, dans les deux cas, des fonds d'investissement qui investissent dans des entreprises dont les pratiques entravent l'atteinte des objectifs climatiques de l'Accord de Paris.

²¹ Les pratiques climatiques de ces gestionnaires d'actifs sont à retrouver sur nos outils propriétaires : [Oil & gas policy tracker](#) et [Coal policy tracker](#) ou sur le site internet change-de-banque.org.

²² Du fait du décalage entre sa communication responsable et les entreprises climaticides dans lesquelles son offre de fonds d'épargne salariale investit.

Les techniques de communication utilisées par Crédit Agricole sont diverses : allant des images de montagne verdoyante à des promesses « d'une conciliation d'une performance économique avec impact social et environnemental positif » ou encore « d'une gamme 100% engagée pour agir aujourd'hui sur le monde de demain ». Les intitulés des fonds ou les expressions utilisées sur le site internet vont également dans ce sens : on parle de fonds « convictions », œuvrant pour un « développement durable » ou apportant « des solutions au changement climatique ». Société Générale présente également les fonds Amundi Label comme des supports d'« investissement socialement responsable (ISR) » alors qu'il ne s'agit pas de fonds labélisés ISR et qui n'offrent donc pas les mêmes garanties ²³. [Voir les extraits des site internet des teneurs de compte Société Générale et Crédit Agricole en annexe].

Ces pratiques de greenwashing posent un problème majeur : elles empêchent les salarié·es d'exercer un choix éclairé quant à l'orientation de leur épargne et retardent la transition vers une épargne salariale réellement durable.

Conclusion

Les teneurs de compte ont une responsabilité majeure dans l'orientation de l'épargne salariale. Bien qu'ils ne gèrent pas directement les fonds, ils structurent l'offre accessible aux entreprises et aux salarié·es en sélectionnant les fonds d'épargne salariale et les gestionnaires d'actifs avec lesquels ils collaborent. Leur rôle est d'autant plus crucial dans un contexte où les salarié·es sont de plus en plus soucieux de l'impact de leurs placements et où les entreprises doivent rendre des comptes sur la durabilité de leurs dispositifs d'épargne.

Aujourd'hui, les offres d'épargne « responsables » de plusieurs teneurs de compte restent incompatibles avec l'urgence climatique. Ces acteurs ont néanmoins un levier d'action important pour corriger le tir en exigeant de leurs gestionnaires d'actifs partenaires de cesser leurs soutiens à l'expansion fossile. Ainsi, ils pourraient contribuer à une transformation réelle du marché de l'épargne salariale.

²³ Après avoir pris connaissance de cette analyse, Société Générale a modifié cette formulation sur son site internet. Les extraits du site internet avant et après modification sont disponibles en annexe.

Recommandations

Aux teneurs de compte

- (1) Faire de l'absence de soutien à l'expansion fossile un critère essentiel dans la création et le renouvellement des partenariats stratégiques du teneur de compte avec des gestionnaires d'actifs ;
- (2) De proposer les fonds d'au moins un gestionnaire d'actifs ayant mis fin à ses soutiens à l'expansion fossile ;
- (3) Pour l'ensemble de la gamme responsable de fonds d'épargne salariale : exclure les fonds investissant dans des entreprises aux activités incompatibles avec la limitation du réchauffement à 1,5°C comme le développement de nouveaux projets fossiles ²⁴.

Aux entreprises


- (1) Interpeller votre teneur de compte pour lui demander de référencer des fonds de gestionnaire d'actifs qui s'engagent contre l'expansion fossile ²⁵ et de proposer plus de fonds excluant les entreprises développant de nouveaux projets fossiles ;
- (2) Privilégier pour votre plan d'épargne salariale des fonds qui excluent les entreprises développant de nouveaux projets fossiles de leurs portefeuilles (comme c'est le cas des fonds labélisés ISR, Greenfin ou Finansol) et/ou géré par des gestionnaires d'épargne salariale qui ont cessé leurs investissements dans ces entreprises comme Mirova ou Ofi Invest.


²⁴ Par nouveaux projets fossiles, nous entendons ici tous les projets de charbon, les projets de champs pétroliers et gaziers et de terminaux d'exportation GNL.


²⁵ Retrouver l'ensemble de nos analyses de gestionnaires d'épargne salariale sur le site change-de-banque.org. Les acteurs ayant les meilleures pratiques sont Mirova, Ecofi, Ofi Invest et Gay Lussac Gestion.

Annexes

Légende des tableaux :

 Evaluation de la politique de l'impact climatique des pratiques du gestionnaire d'épargne salariale selon la méthodologie de classification des acteurs financiers de la page « Epargne Salariale » du site internet change-de-banque.org²⁶

 Exposition du fonds d'épargne salariale à au moins une entreprise qui développe de nouveaux champs pétroliers ou gaziers ou des terminaux d'exportation de GNL

 Exposition du fonds d'épargne salariale à une entreprise qui développe de nouveaux projets pétroliers ou gaziers (toutes parties de la chaîne de valeur comprises)

²⁶ Reclaim Finance, [Méthodologie de classification des acteurs sur change-de-banque.org](#), Janvier 2024

Tableau 1 : Analyse des fonds d'épargne salariale de la gamme « responsable » de Crédit Agricole

Nom du fonds	Gestionnaire d'actifs	Impact climatique de la politique d'investissement du gestionnaire d'actifs	Exemples d'entreprises actives dans l'expansion fossile investies par le fonds
Amundi Convictions ESR	Amundi	●	TotalEnergies, Repsol, Eni, OMV
Amundi France Engagement ESR	Amundi	●	TotalEnergies
BFT France Emploi ESR	BFT	●	N/A
BFT France Futur ESR	BFT	●	N/A
Amundi Oblig Vertes ESR	Amundi	●	N/A
Amundi Valeurs Durables ESR	Amundi	●	N/A
Amundi Transition Juste ESR	Amundi	●	Macquarie Group, Enel
CPR ES Action Climat	CPR	●	National Grid
CPR ES Hydrogen	CPR	●	Sempra Energy
CPR ES Blue Economy	CPR	●	National Grid
CPR ES Food For Generations	CPR	●	N/A
CPR ES Social Impact	CPR	●	TotalEnergies, Chenière Energy
Amundi Label Monétaire ESR	Amundi	●	N/A
Amundi Label Trésorerie ESR	Amundi	●	N/A
Amundi Label Moderato ESR	Amundi	●	N/A
Amundi Label Obligataire ESR	Amundi	●	N/A
Amundi Label Actions Euroland ESR	Amundi	●	Données indisponibles
Amundi Label Prudence ESR	Amundi	●	TotalEnergies, Origin Energy, Enbridge, Pembina Pipeline Corp
Amundi Label Equilibre ESR	Amundi	●	TotalEnergies, Eni, Pembina Pipeline Corp, Enbridge
Amundi Label Dynamique ESR	Amundi	●	TotalEnergies, Eni, Pembina Pipeline Corp, Enbridge
Amundi Label Harmonie Solidaire ESR	Amundi	●	Engie, Macquarie Group
Amundi Label Equilibre Solidaire ESR	Amundi	●	N/A

Tableau 2 : Analyse des fonds d'épargne salariale de la gamme « responsable » de Natixis Interépargne

Nom du fonds	Gestionnaire d'actifs	Impact climatique de la politique d'investissement du gestionnaire d'actifs	Exemples d'entreprises actives dans l'expansion fossile investies par le fonds
Ecofi Choix Responsable Climat	Ecofi		N/A
Sélection Thematics Water	Thematics		N/A
Sélection DNCA Mixte ISR	DNCA		Enel, Snam
Sélection DNCA Actions ISR	DNCA		N/A
Sélection Mirova Europe Environnement	Mirova		N/A
Sélection Mirova Actions Internationales	Mirova		N/A
Impact ISR Rendement Solidaire	Natixis IM		N/A
Impact ISR Equilibre	Natixis IM		N/A
Impact ISR Mixte Solidaire	Natixis IM		N/A
Impact ISR Dynamique	Natixis IM		N/A
Impact Actions Emploi Solidaire	Natixis IM		N/A
Impact ISR Performance	Natixis IM		N/A
Impact ISR Oblig Euro	Natixis IM		Enel
Impact ISR Monétaire	Natixis IM		Engie

Tableau 3 : Analyse des fonds d'épargne salariale de la gamme « responsable » de Crédit Mutuel ES

Stratégie Environnement	CM-AM		Enel
Stratégie Climate Change	CM-AM		National Grid
Social Active Equilibre Solidaire	CM-AM		Enel, Snam
Social Active Actions	CM-AM		Enel
Social Active Monétaire	CM-AM		N/A

Tableau 4 : Analyse des fonds d'épargne salariale de la gamme « responsable » de BNP Paribas E&RE

Nom du fonds	Gestionnaire d'actifs	Impact climatique de la politique d'investissement du gestionnaire d'actifs	Exemples d'entreprises actives dans l'expansion fossile investies par le fonds
Multipar Solidaire Oblig Socialement Responsable	BNP Paribas AM	●	N/A
Multipar Solidaire Equilibre Socialement Responsable	BNP Paribas AM	●	N/A
Multipar Solidaire Dynamique Socialement Responsable	BNP Paribas AM	●	N/A
Multipar Monétaire Socialement Responsable	BNP Paribas AM	●	N/A
Multipar Actions Europe Bas Carbone	BNP Paribas AM	●	N/A
Multipar Actions PME ETI ISR	BNP Paribas AM	●	N/A
Multipar Green Bond	BNP Paribas AM	●	N/A
Multipar Aqua	BNP Paribas AM	●	N/A
Multipar Croissance Inclusive	BNP Paribas AM	●	N/A

Tableau 5 : Analyse des fonds d'épargne salariale de la gamme « responsable » de Société Générale

On retrouve dans l'offre de Société Générale l'ensemble de l'offre « responsable » de Crédit Agricole (détaillée ci-dessus) à laquelle s'ajoute trois fonds d'épargne salariale supplémentaire détaillé ci-dessous.

SG Epargne Entreprise - Actions Traitement Eau et Déchet	Fidelity International	●	N/A
Amundi Label Actions Solidaire ESR	Amundi	●	Engie, Enel
Amundi AFD Avenirs Durables ESR	Amundi	●	Engie

Extraits des sites internet du teneur de compte de Crédit Agricole ²⁷



Accueil > Home CAELIS Entreprise > Nos savoir-faire > La finance responsable

La finance responsable

Le choix du gestionnaire d'actifs de vos plans d'épargne salariale (PEE, PERCO) reflète les engagements de votre entreprise sur les sujets sociaux et environnementaux.

En s'appuyant sur le savoir-faire historique de l'investissement responsable d'Amundi, nous avons développé une offre riche et engagée au travers nos différentes gammes (gamme labellisée par le CIES, fonds solidaires et fonds thématiques)

[Découvrir notre gamme de FCPE multi-entreprises](#)



Notre gamme de placements dédiée à l'épargne responsable

Lutte contre le réchauffement climatique, préservation des ressources naturelles, emploi, lutte contre les inégalités... Saviez-vous que votre épargne peut concilier performance économique avec impact social et environnemental positif ?

En s'appuyant sur le savoir-faire historique de l'investissement responsable d'Amundi, nous avons développé une offre de fonds riche et engagée : gamme de fonds labellisés par le CIES, fonds solidaires et fonds thématiques. **Une gamme 100 % engagée, pour agir aujourd'hui sur le monde de demain.**

Quelles thématiques responsables pour votre épargne ?

Je souhaite :

Investir en France pour une croissance durable	Relever les grands défis de demain
Accompagner la transition énergétique et bas-carbone	Participer aux évolutions sociétales

²⁷ CA ELS : La finance responsable, Amundi EE : Notre gamme de placements dédiée à l'épargne responsable.

Investir en France pour une croissance durable

Notre gamme de fonds "France" pour financer nos entreprises selon des approches investissement responsable.

> [Amundi France Engagement ESR](#)

> [Amundi Convictions ESR](#)

> [BFT France Emploi ESR](#)

> [BFT France Futur ESR](#)

Accompagner la transition énergétique et bas-carbone

Financer la transition énergétique en favorisant le bas carbone

■ [Transition vers une économie plus durable](#)

> [Amundi Oblig Vertes ESR](#)

> [Amundi Valeurs Durables ESR](#)

■ [Transition vers une économie bas-carbone plus équitable et inclusive](#)

> [Amundi Transition Juste ESR](#)

■ [Transition vers la neutralité carbone](#)

> [CPR ES Action Climat](#)

Extraits du site internet du teneur de compte de Société Générale ²⁸



Les supports socialement responsables

Les fonds Amundi Label permettent à chaque épargnant d'accéder à des profils de gestion variés intégrant une démarche d'Investissement Socialement Responsable (ISR)⁽²⁾.

Extrait du site internet avant le 21/03/2025



Les fonds intégrant une démarche responsable

Les fonds Amundi Label permettent à chaque épargnant d'accéder à des profils de gestion variés intégrant une démarche responsable.⁽²⁾.

Extrait du site internet modifié à la suite de l'analyse de Reclaim Finance

²⁸ Société Générale : [Nos fonds socialement responsables](#)