



# Essentiel !

## Le magazine ISR & Solidaire

Mai 2025 - n°02

# Le Mot de l'Expert

Comment identifier les futurs  
leaders de la cote ?



**Si le contexte géopolitique et financier actuel interroge, l'évolution des modèles économiques liée aux transitions en cours est irréversible.**

L'« ESG bashing » a malheureusement bonne presse, des deux côtés de l'Atlantique. Il n'ébranle cependant pas les convictions des acteurs historiques de l'investissement durable, dont Ecofi. Le phénomène doit être replacé dans son contexte. La montée en puissance des populismes et son corolaire, la remise en cause des vérités scientifiques, s'est accélérée au cours des derniers mois à la faveur du changement d'administration à Washington. Mais les faits sont têtus : la plupart des catastrophes naturelles qui ont émaillé la fin de l'année 2024 et le début de l'année 2025 (les inondations à Valence, les incendies en Californie ou le cyclone à Mayotte) trouvent bien leurs origines dans le changement climatique et la destruction de la biodiversité.

Récemment, les modèles économiques des entreprises qui ont fondé leur développement sur l'avènement des énergies renouvelables ont été mis à mal par la remontée des taux. Beaucoup d'entre elles, en pleine phase d'investissement, ont dû revoir leur business plan, leurs financements devenant plus onéreux. A l'inverse, la hausse des cours du pétrole et du gaz provoquée par les tensions géopolitiques a été extrêmement favorable aux groupes les plus impliqués dans les énergies fossiles. A court terme, les stratégies d'investissement durable en ont pâti, quand les gestions plus traditionnelles ont pu tirer leur épingle du jeu.

**Une corrélation entre performance ESG et performance financière**

Il n'empêche que notre constat, plus structurel, ne se dément pas : nous identifions bien, parmi les entreprises que nous analysons, la corrélation entre performance ESG et performance financière qui est déjà démontrée par la recherche académique\*. Certains risques spécifiques sont peu pris en compte par l'analyse financière traditionnelle et pourtant ils sont susceptibles d'impacter très négativement la situation financière des sociétés : les risques de réputation (accusations d'ONG...), les risques de non-conformité, alors que les normes environnementales et sociales sont de plus en plus strictes, les risques liés à une mauvaise gestion des relations avec les parties prenantes, les salariés en particulier, qui se traduisent pas des grèves, une augmentation du turn over ou encore des pertes d'opportunité liées à un défaut de parité ou de mixité. Plus sévères encore, les conséquences de l'implication d'une entreprise dans des controverses (une condamnation (amende, suppression de licence...) ou une obligation de remédiation...) peuvent impacter ses résultats, son image et naturellement sa valeur boursière. Savoir anticiper ces chocs potentiels ou a minima s'appliquer

des règles d'exclusion des entreprises visées par des controverses s'impose désormais comme un prérequis pour un investisseur responsable.

**Des entreprises sauront s'ouvrir de nouveaux marchés**

Mais l'investissement responsable ne se limite pas à l'anticipation des risques. L'identification des modèles économiques d'avenir est une source de rendement majeure. Dans un contexte de mutation des habitudes de consommation, avec une plus forte demande de produits éco-conçus, de prise de conscience des limites d'une croissance fondée sur la captation des ressources naturelles et sur la production d'énergies fossiles, mais aussi de normes réglementaires plus exigeantes, les leaders de demain dans chaque secteur seront soit de nouveaux acteurs, soit des entreprises ayant su faire leur révolution. En apportant dans leur secteur des solutions en phase avec ces nouvelles tendances, elles sauront s'ouvrir de nouveaux marchés et s'assurer une croissance pérenne qui en fera les stars de la cote !

Cette divergence d'évolution entre les entreprises conscientes de leurs enjeux de développement durable et celles qui le sont moins apportera la preuve que l'ESG et la théorie de Markowitz sur la diversification des portefeuilles sont compatibles... ou plus simplement que l'investisseur responsable, dont l'univers d'investissement est par définition plus restreint, voit surtout mis à sa disposition un univers de valeurs au plus fort potentiel sur lequel faire son marché !

\*« ESG and financial performance » (NYU Stern School of Business, 2021)

**“Les leaders de demain seront soit de nouveaux acteurs, soit des entreprises ayant su faire leur révolution.”**

Cesare VITALI  
Responsable ISR



# Les Actus Ecofi



## Evolution du label ISR

### Ecofi garde le cap

Conformément au référentiel du label ISR V3, l'ensemble des fonds labellisés ISR devront désormais exclure "tout émetteur dont l'activité principal est la production d'électricité, et dont l'intensité carbone de l'activité de production d'électricité n'est pas compatible avec les objectifs de l'accord de Paris".

Cette exclusion est appliquée sur 100% de nos fonds ouverts et n'implique aucun changement sur nos portefeuilles actuels.

## Renforcement de notre impact



### Equité salariale : un enjeu de plus en plus intégré à notre gestion

A compter de janvier 2025, nos fonds labellisés ISR intègrent désormais la réduction des écarts de rémunération entre les sexes parmi leurs objectifs de gestion (PAI 12 - réglementation SFDR).  
Objectif : afficher un écart inférieur à celui constaté dans l'univers ESG de référence du fonds.  
Cet indicateur est calculé selon la méthodologie MSCI



### Le reporting d'impact évolue

A compter de mars 2025, le modèle du reporting d'impact mensuel des fonds d'Ecofi dispose désormais de **2 nouveaux indicateurs** :

- La **responsabilité fiscale** qui calcule le taux d'impôt effectif moyen des sociétés investies par les fonds versus celui des sociétés qui composent les univers ESG. L'indicateur évalue la moyenne des taux d'imposition des entreprises sur cinq ans.
- L'**écart de rémunération entre les sexes** (PAI 12 - réglementation SFDR), calculé comme la différence entre la rémunération des hommes et des femmes, rapportée à celle des hommes.

Cet indicateur est calculé selon la méthodologie MSCI ESG Research.



## Ecofi soutient les futures licornes à impact

Le Mouvement Impact France a dévoilé les lauréats 2025 du prix Impact 40/120, indice qui met en lumière les 120 start-ups à impact françaises les plus prometteuses et parmi elles, les 40 futures licornes à impact. Parmi elles, figurent :

- **Entourage**, association luttant contre la précarité et l'exclusion sociale en créant des réseaux de soutien.
- **FEVE**, financeurs de fermes pour permettre l'installation de la nouvelle génération d'agriculteurs et d'agricultrices grâce à l'épargne citoyenne.

Ecofi est fière d'accompagner ces 2 structures à travers ses financements solidaires.



Découvrez nos deux dernières publications : [Rapport d'Engagement](#) et [Rapport Solidaire](#).

# PRISME

Notre méthodologie propriétaire  
d'analyse extra-financière,  
signature de chacun  
de nos investissements.

Notation ESG.  
Exclusion.  
Analyse des controverses.



PRISME est le socle incontournable qui détermine l'univers d'investissement éligible dans lequel chaque gérant sélectionne ses valeurs pour construire son portefeuille et déployer sa stratégie de gestion.  
En savoir plus sur notre [méthodologie PRISME](#).

# Univers éligible

## Mise à jour de l'univers éligible d'Ecofi



Notre méthodologie d'analyse des controverses repose sur une évaluation sur une échelle de 1 (controverses faibles) à 5 (controverses importantes) en fonction de leur impact et sur la base de 3 critères :

- gravité
- réaction de l'entreprise
- implication de l'entreprise

### Mercedes-Benz

La société est inéligible pour les fonds solidaires d'Ecofi car elle est toujours exposée à plusieurs procédures judiciaires liées au « Dieselgate » en Allemagne et au Royaume-Uni, représentant un risque réputationnel et financier important.

### Porsche AG

La société devient éligible pour l'ensemble des fonds d'Ecofi, ce qui s'explique notamment par la coopération de la société avec les autorités juridiques et le renforcement de ses dispositifs de conformité, dans le cadre du Dieselgate. Elle n'est plus exposée à des risques juridiques importants liés à cette controverse.

### Johnson & Johnson

La société est inéligible pour tous les fonds ISR d'Ecofi. Cette décision fait suite aux nombreuses accusations de manque de transparence concernant les risques liés à ses médicaments, produits et dispositifs médicaux (notamment le maillage pelvien et la poudre pour bébés).

### Robert Bosch

La société devient éligible pour l'ensemble des fonds d'Ecofi. Cette décision se justifie par le fait que la société a déjà été sanctionnée à travers plusieurs amendes dans le cadre du Dieselgate et les procédures judiciaires, encore en cours à ce jour, sont considérées comme secondaires sans impacts financiers et réputationnels significatifs pour Bosch.

### Stellantis

La société est inéligible pour les fonds solidaires d'Ecofi en raison de ses nombreuses controverses liées aux pratiques anti-concurrentielles. En avril 2025, elle a notamment écopé d'une amende de 75 millions d'euros dans le cadre du cartel du recyclage des véhicules hors d'usage.

### Visa

La société devient éligible pour l'ensemble des fonds d'Ecofi car la société a démontré un bon niveau de réaction suite aux accusations de pratiques anti-concurrentielles et de coopération avec les autorités juridiques. De plus, aucune responsabilité juridique n'a été retenue dans la fourniture passée de services de paiement à MindGeek, une plateforme controversée. La société n'est plus exposée à des risques juridiques importants en lien avec cette controverse.

# Focus valeur

## VESTAS WIND SYSTEMS

# ESG



Vestas Wind Systems est une entreprise danoise spécialisée dans la conception, la fabrication, l'installation et la maintenance d'éoliennes. Présente dans plus de 80 pays, Vestas est un leader mondial de l'énergie éolienne. L'entreprise propose des solutions pour les marchés onshore et offshore, contribuant activement à la transition énergétique mondiale.

### Environnement

Selon notre analyse, les 3 divisions de Vestas Wind Systems sont liées à des éco-activités éco-conçues :

- Onshore (68,2% du CA) : déploiement de parcs éoliens terrestres permettant une production d'électricité bas carbone. En 2024, l'entreprise a maintenu son leadership avec un volume de commandes de 12,3 GW.
- Offshore (10,4% du CA) : développement de l'éolien en mer, qui offre un potentiel important de production stable et massive d'électricité verte.
- Services (21,4% du CA) : optimisation et maintenance des infrastructures éoliennes afin de maximiser leur durée de vie et leur rendement énergétique. En intégrant des innovations comme le repowering (remplacement des turbines pour prolonger la durée de vie des turbines) et des solutions digitales, Vestas améliore la performance des actifs renouvelables, tout en réduisant son empreinte environnementale.

Fin 2024, la capacité de production d'électricité éolienne de la société s'élevait à 189 GW. Vestas estime que 99% de son chiffre d'affaires était aligné et éligible à la taxonomie européenne. Ses produits ont permis d'éviter 455 millions de tonnes de GES, soit l'équivalent de la consommation d'électricité de 86 millions de maisons sur un an.

### Social

En 2024, l'entreprise a mis à jour sa politique en matière de droits de l'Homme afin de refléter l'évolution des meilleures pratiques. Elle s'est classée 1<sup>ère</sup> dans l'étude comparative de l'Institut danois des droits de l'Homme sur les droits de l'Homme. Vestas soutient la culture de la parité et de la non-discrimination à travers des mesures significatives. L'entreprise s'est fixée des objectifs clairs pour augmenter la représentation des femmes aux postes de leadership : 25 % d'ici 2025 (atteint) et 30 % d'ici 2030. Par ailleurs, avec un écart salarial entre les genres de 2,2%, Vestas affiche un engagement notable en faveur de l'équité salariale. Vestas mène des formations de sensibilisation à la sécurité et des "Safety Walk & Talks" pour soutenir une forte culture

de la sécurité. L'organisation exige que les dirigeants effectuent au moins 4 "Safety Walk and Talks" par an. Elle démontre également un engagement proactif relatif au bien-être des communautés touchées par ses projets, en intégrant systématiquement des études de diligence raisonnable sociale (SDD) dans une large majorité de ses projets (83% en 2024), ce qui permet d'identifier et d'atténuer les risques potentiels, et d'assurer un développement plus harmonieux et responsable.

### Gouvernance

La structure de gouvernance de la société respecte plusieurs bonnes pratiques, à savoir : les fonctions du Président et du Directeur Général sont séparées, le niveau d'indépendance du Conseil d'Administration est de 100 % (supérieur au seuil de 33 % prévu par la politique d'engagement d'Ecofi), au sein duquel la représentativité des femmes s'élève à 60%. Par ailleurs, la rémunération à court terme de ses dirigeants est liée à des critères ESG, et plus particulièrement aux émissions de gaz à effet de serre évitées (10%).



99%

CA aligné et éligible à la taxonomie européenne



25%

Proportion des femmes aux postes de direction



100%

Niveau d'indépendance du Conseil d'Administration

INDICATEURS EXTRA-FINANCIERS

# Solidaire

Accompagner les petites et moyennes entreprises et les associations dans la réalisation de leurs projets, en leur offrant des perspectives de croissance, c'est

**façonner positivement la société de demain.**



**755 M€**

Montant de nos  
encours solidaires

**82**

C'est le nombre de Structures de l'Economie  
Sociale et Solidaire que nous finançons

Source : Ecofi. Données au 31.12.2024.



# Focus valeur IMPACT

ENSOVO



Ensovo repense la logistique du commerce en ligne avec un fort ancrage social. Spécialiste de la préparation de commandes et de l'expédition, la structure place l'inclusion au coeur de son modèle. Ensovo est une structure d'IAE rattachée à France Travail, qui est le plus gros prescripteur de profils en insertion pour l'entreprise.

## C'est quoi l'IAE ?

L'insertion par Activité Economique (IAE) permet à des personnes sans emploi et rencontrant des difficultés sociales et professionnelles (par exemple, personnes qui perçoivent des minima sociaux, demandeurs d'emploi de très longue durée) de bénéficier d'un contrat de travail. L'IAE peut également comprendre des actions de formation.

## Sa mission

Optimiser la chaîne logistique du e-commerce tout en étant acteur de l'insertion professionnelle. Grâce à des plateformes logistiques innovantes et adaptées, l'entreprise offre à ses clients un service de qualité, tout en formant et en réinsérant des salariés en parcours d'insertion. Ensovo signe des conventions avec l'Etat qui lui permet d'accueillir et d'accompagner ces travailleurs.

## Ensovo, une logistique responsable et inclusive

Dans un secteur souvent marqué par la précarité et la standardisation, Ensovo se démarque par son engagement humain et territorial, et démontre qu'une logistique plus inclusive, durable et performante est possible.

Depuis sa création en 2006, Ensovo a accompagné plus de 800 personnes dont près de la moitié ont été réorientées vers un emploi durable.



142

Salariés en insertion accompagnés, dont 53 bénéficiaires du RSA



54%

Sorties dynamiques (emploi durable, de transition, entrée en formation qualifiante ou droit à la retraite)

INDICATEURS D'IMPACT 2023

”

**L'innovation sociale peut s'inviter dans tous les secteurs. En soutenant le développement d'Ensovo, nous contribuons à faire émerger un modèle logistique plus juste et plus humain.**

Gabriel SAUMIER  
Analyste solidaire



# Engagement

Contribuer par notre politique d'investissement et d'influence à l'amélioration des pratiques responsables des émetteurs et de la Place.



En tant qu'investisseur responsable, nous avons choisi d'exercer de manière active nos droits de vote et de dialogue afin d'encourager – aux côtés d'autres parties prenantes (actionnaires, ONG, consommateurs, régulateurs, etc.) – la réflexion des entreprises sur les risques ESG associés à leur activité.



# Nos derniers engagements



## Ecofi, porte-parole d'investisseurs, appelle Air Liquide à accélérer sur le renouvelable

Lors de l'Assemblée Générale d'Air Liquide, Ecofi, représentant ShareAction et 15 investisseurs (733 Mds \$ sous gestion), a interpellé la direction sur l'électrification verte. Si l'objectif de croissance de 10 TWh d'électricité décarbonée d'ici 2035 est salué, une stratégie pour les besoins futurs liés à la croissance manque. Sans elle, la consommation d'énergie fossile pourrait augmenter. L'absence de critères transparents pour les achats d'énergie renouvelable est aussi pointée du doigt : ils doivent favoriser l'ajout de nouvelles capacités. Deux questions clés ont été posées :

- Est-ce qu'Air Liquide envisage de publier un objectif à court terme, couvrant la consommation d'électricité des projets liés à la croissance future de l'entreprise, en plus de celle des projets déjà existants ?
- Est-ce qu'Air Liquide publiera une politique détaillant les critères qualitatifs que vous utilisez dans vos décisions d'achat d'énergie renouvelable, visant à contribuer à l'expansion des énergies renouvelables ?

Ces questions soulignent la volonté des investisseurs de voir Air Liquide s'engager pleinement dans un avenir énergétique durable.



### Inciter les sociétés à évaluer et à divulguer leurs impacts et dépendances vis-à-vis de la nature

Ecofi rejoint l'initiative de dialogue Nature CIC (Collective Impact Coalition) menée par la World Benchmarking Alliance (WBA). L'objectif est d'inciter les sociétés à évaluer et à divulguer leurs impacts et dépendances vis-à-vis de la nature, tant dans leurs opérations que dans l'ensemble de leur chaîne de valeur. L'initiative vise à aligner les efforts des entreprises avec les objectifs du Cadre Mondial pour la Biodiversité de Kunming-Montréal. Cet engagement s'appuie sur le Nature Benchmark de la World Benchmarking Alliance, qui sert d'outil pour suivre les progrès des entreprises. Au sein de cette initiative, Ecofi dialogue avec quatre sociétés investies (Adidas, Air Liquide, LVMH, Pernod Ricard).



### S'engager pour la préservation de la nature

Ecofi poursuit son engagement au sein de Nature Action 100+, une initiative mondiale d'engagement collaboratif axée sur la biodiversité que nous avons rejointe en 2024. Ce groupe d'investisseurs, codirigé par l'IIGCC et Ceres, a défini des attentes vis-à-vis de 100 entreprises issues de secteurs présentant d'importants enjeux en matière de biodiversité. L'objectif est de lutter contre la perte de biodiversité et de promouvoir la préservation de la nature. Ces attentes se déclinent en six domaines clés : ambition, évaluation, objectifs, mise en œuvre, gouvernance et engagement. Ecofi a dialogué avec cinq sociétés investies (Carrefour, Lowe's, Procter & Gamble, Smurfit, Zoetis).



### Promouvoir des salaires décents

Ecofi renforce son engagement en faveur des salaires décents en soutenant une initiative de dialogue menée par EB-SIM, membre allemand de Shareholders for Change. Cette initiative vise à promouvoir des salaires décents en encourageant les entreprises à fixer des objectifs clairs, à évaluer les salaires selon les régions et à intégrer ces pratiques tout au long de leur chaîne de valeur. A travers cet initiative, Ecofi a dialogué avec 3 sociétés investies (Ahold Delhaize, Carrefour, Tesco).



### Réduire l'impact environnemental des projets de stockage de CO2

Ecofi a participé à une initiative de dialogue menée par GLS Investment, membre allemand de Shareholders for Change, avec Orsted, portant sur 2 projets de stockage de CO2 (Kalundborg CO2 Hub et CO2 Storage Kalundborg). Ce dialogue a pour objectif d'examiner les mesures d'atténuation et d'adaptation mises en place par la société pour prévenir les impacts négatifs sur l'environnement des projets, d'obtenir des informations supplémentaires sur les plans de vente des certificats de retrait de carbone et de déterminer si ces projets sont compatibles avec la Convention d'Helsinki pour la protection du milieu marin dans la zone de la mer Baltique.





Ecofi est une société de gestion engagée, filiale du groupe Crédit Coopératif.

Elle gère 8,2 Mds€ d'encours (au 31 décembre 2024), sur les principales classes d'actifs cotées à travers une gamme de fonds ouverts 100% ISR. Contribuer au financement d'une économie responsable fait partie de nos essentiels, Entreprise à mission, nous croyons en une finance responsable, à impact et solidaire.

Ecofi propose depuis l'origine, à ses clients institutionnels et distributeurs des solutions d'investissement performantes, qui favorisent une croissance plus durable à la fois pour l'Homme et pour la planète.

Actifs pour le futur, Ecofi poursuit plus que jamais sa démarche au travers d'une gestion active et de conviction, sur un horizon long terme, et en s'appuyant sur des process propriétaires éprouvés.

Prendre les devants et influencer demain est notre signature.

☎ + 33 (0)1 44 88 39 24

✉ [contact@ecofi.fr](mailto:contact@ecofi.fr)

🌐 [www.ecofi.fr](http://www.ecofi.fr)

12 boulevard de Pesaro

CS 10002

92024 Nanterre Cedex



Identifiant unique REP Emballages Ménagers et Papiers  
Graphiques n° FR308133\_01LYLF



Les analyses et les opinions mentionnées dans ce document représentent le point de vue de l'auteur. Elles sont émises en date du 30/04/2025 et sont susceptibles d'évoluer. Elles ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Elles ne constituent pas une recommandation d'investissement personnalisée. Conformément à la réglementation, toute souscription devra être précédée d'une évaluation de l'expérience, de la situation et des objectifs du Client. Toute souscription à l'un des OPC d'Ecofi ne peut être effectuée qu'après la lecture du dernier prospectus visé par l'AMF. Le Document d'information Clé (ou DIC) de l'OPC, et les documents d'informations périodiques des OPC sont tenus en permanence à votre disposition chez Ecofi Investissements ou sur notre site internet [www.ecofi.fr](http://www.ecofi.fr).

Ecofi Investissements est susceptible de détenir des liens d'intérêt (notamment gestionnaire ou distributeur) ou de détenir des positions sur les OPC ou les valeurs mentionnées. Une quote-part des frais de fonctionnement et de gestion peut-être éventuellement attribuée à un tiers distributeur afin de rémunérer l'acte de commercialisation dudit OPC.

Ecofi Investissements est agréée par l'AMF (<http://www.amf-france.org/>) sous le n°GP97004 en date du 07/02/1997.