



**Quatrième rapport commun
ACPR/AMF
Juin 2024**

**Suivi et évaluation des
engagements climatiques des
acteurs de la Place**



Avant-propos des présidents

Depuis l'Accord de Place de juillet 2019, par lequel les principaux acteurs financiers de la Place de Paris ont pris des engagements en faveur de la lutte contre le changement climatique et l'objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050, l'ACPR et l'AMF publient annuellement un rapport commun destiné à suivre l'évolution, la transparence, les conditions de mise en œuvre et la crédibilité des engagements et politiques menées en la matière, notamment par une évaluation de l'exposition des institutions financières aux énergies fossiles.

Depuis notre dernier rapport, publié en décembre 2022, plusieurs évolutions majeures ont eu lieu, tant du côté des institutions financières que du côté des régulateurs et du cadre réglementaire, ou encore du contexte international qui, pendant plusieurs mois, a induit de fortes tensions sur le marché de l'énergie.

L'Alliance de Glasgow, née en 2021 de l'initiative volontaire d'institutions financières internationales, dont l'objectif est d'accélérer la décarbonation de l'économie mondiale et l'atteinte de l'objectif « zéro émission nette » fixé par l'ONU, a connu de nombreux développements : au dynamisme des premiers mois, témoignant d'une volonté de proposer une approche commune des efforts à accomplir en matière de financement de la transition énergétique, ont succédé des risques croissants de litige liés aux lois anti-trusts, notamment aux États-Unis, qui ont pu, malgré la croissance du nombre des alliances sectorielles (banques, assurance, gestionnaires d'actifs), freiner l'élan initial.

Dans le même temps, l'Union européenne a adopté et mis en œuvre de nombreux textes réglementaires portant sur la publication d'informations extra-financières des entreprises en matière de risque climatique, apportant des méthodes et un cadre commun, qu'il s'agisse du règlement SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) ou de la directive CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*). En outre, les nouvelles normes techniques d'exécution publiées par l'Agence bancaire européenne en janvier 2022, portant sur les informations à fournir par les banques au titre du pilier 3 pour les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) pour les banques et, en France, les exigences de l'article 29 de la Loi Énergie Climat (LEC), ont conduit les acteurs financiers à publier des données plus granulaires sur lesquelles s'est appuyé le présent rapport.

Au terme des analyses conduites en 2023 par les deux autorités et du travail de leurs commissions Climat et Finance durable qui, depuis 2020, accompagnent de leur expertise la préparation de ces rapports, plusieurs constats peuvent être dressés.

Si l'attention portée par le monde financier au risque climatique et, particulièrement, à leur exposition aux énergies fossiles, n'a cessé de se confirmer dans une approche à la fois volontaire et encouragée par la réglementation, les grandes tendances dont les précédents rapports avaient déjà fait état n'évoluent pas de façon significative :

- le financement du charbon continue de décroître à un rythme régulier, de façon sans doute plus importante pour les assurances que pour les banques, celui des hydrocarbures restant au mieux stable, et connaissant même une certaine croissance en termes absolus, dans les financements bancaires. Certes, la mesure de ces évolutions est à prendre avec prudence, tant les données passées peuvent, parfois, être fragiles, tandis que le contexte difficile de l'année 2022 a pu redonner un nouveau souffle à certaines de ces énergies, comme le gaz. Cette tendance s'observe également dans la faible montée en puissance des politiques pétrole et gaz des gérants d'actifs. Aussi, l'ambition des engagements pris, les politiques mises en place et l'information fournie peuvent encore progresser.
- répondant aux constats effectués par les instances européennes ainsi qu'aux recommandations pressantes l'Agence internationale de l'énergie (AIE), les nouveaux textes législatifs ou réglementaires déjà en place ou à venir, comme le prochain paquet bancaire ou les directives sur le devoir de vigilance (CSDDD) et le reporting de durabilité des entreprises

(*Corporate Sustainability Reporting (CSR)*), renforceront significativement les exigences en matière d'informations climatiques et environnementales auprès du monde financier.

À travers ce rapport, comme les années précédentes, l'AMF et l'ACPR encouragent donc vivement les banques, les assureurs et les sociétés de gestion à poursuivre leurs efforts de prise en compte et de gestion des risques liés au changement climatique.



François VILLEROY de GALHAU, Président de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et Gouverneur de la Banque de France



Marie-Anne BARBAT-LAYANI, Présidente de l'Autorité des marchés financiers

Principales conclusions

C'est dans un contexte chargé qu'intervient ce nouveau rapport conjoint de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et de l'Autorité des marchés financiers (AMF), le quatrième depuis l'Accord de Place du 2 juillet 2019 signé sous l'égide de Monsieur Bruno Le Maire, ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique, par lequel les acteurs financiers de la Place de Paris (banques, assurances et sociétés de gestion) avaient pris une série d'engagements en faveur de la lutte contre le changement climatique et de l'objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050. En effet, depuis la fin 2021, exercice sur lequel portait le précédent rapport, plusieurs évolutions majeures ont eu lieu, tant du côté des institutions financières que du côté des régulateurs et du cadre réglementaire, sans oublier le contexte international de la guerre en Ukraine et des tensions induites sur le marché de l'énergie. Au cours de cette période, les établissements financiers ont pu prendre de nouveaux engagements, notamment dans le cadre des Alliances « Net Zero » qui ont multiplié les initiatives, tandis que l'Union européenne étoffait considérablement sa réglementation en la matière. S'il est encore trop tôt pour évaluer l'impact de ces évolutions et de ces textes, plusieurs constats peuvent être posés.

Les politiques des banques et des assurances portant sur les énergies fossiles ont globalement été significativement renforcées, au moins sur les hydrocarbures, tout en restant très hétérogènes d'un acteur à l'autre. Nombre de définitions peinent à trouver une approche commune, comme celle des hydrocarbures dits « non conventionnels », variable d'un acteur financier à l'autre, et continuant à rendre très difficile la comparaison entre institutions, même si les banques commerciales françaises ont, en 2021 puis 2022, progressé dans la mise en place d'un socle commun¹. Enfin, la mesure de l'exposition des acteurs à ces énergies, malgré des avancées appréciables en termes et d'approche et de méthodologie communes, surtout pour les banques - les rapports 29LEC² ayant montré, pour les assureurs et les sociétés de gestion, la permanence de divergences assez fortes d'interprétation et donc de méthodes - ne montre pas encore d'infléchissement des tendances de fond. Une exception notable est cependant l'exposition des assureurs au charbon, où la décrue, par rapport à 2021 apparaît très nette.

A l'issue de ce cycle de cycle de 4 ans, il s'agit de la dernière édition du rapport de suivi et évaluation des engagements climatiques des acteurs de la Place sous cette forme, dont le format et le contenu seront amenés à évoluer.

Concernant les engagements

Pour les banques et les assurances, l'ACPR note une augmentation considérable du nombre de ces engagements, que ce soit par rapport au total des engagements (+ 40,9 %), ou pour la part des engagements jugés « conformes » car répondant aux critères définis par l'Observatoire de la Finance Durable – 83 % contre 38 % un an plus tôt, témoignant d'un effort louable de précision.

Sans surprise, les engagements sur le climat représentent la majorité de l'ensemble (les deux tiers).

Il reste cependant difficile d'apprécier dans quelle mesure la plupart de ces engagements sont réalisés. Ainsi, on constate que seuls 33 % de ces engagements sont accompagnés de données de suivi permettant d'attester l'atteinte effective de l'objectif visé. Il apparaît donc essentiel de poursuivre les

¹ Soit le pétrole/huile et le gaz de schiste, le pétrole issu de sables bitumineux (2021) élargi en 2022 au pétrole extra lourd (API < 10) s'accompagnant d'une définition commune des zones considérées comme sensibles faisant l'objet d'exclusions et restrictions de l'exploitation d'hydrocarbures conventionnels : Amazonie et zone Arctique (dont une définition commune a également été adoptée en 2022).

² Le [décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat](#) détaille le contenu des rapports 29 LEC visant à renforcer la transparence des acteurs autour de leurs pratiques extra-financières, notamment climatiques et de biodiversité. « Les informations [...] sont présentées dans un rapport annuel produit par l'entité [...] Il est publié sur une page du site internet de l'entité dédiée aux informations en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance ». Ce décret transpose et complète SFDR.

efforts qui, au final, rendront possible de suivre de façon mesurable et vérifiable la réalité de l'engagement.

S'agissant des sociétés de gestion, le nombre d'engagements climatiques a crû de 21 % depuis le recensement de 2021. Si cette évolution témoigne d'une mobilisation et d'une volonté croissantes des acteurs de s'engager et de communiquer sur la thématique du climat, au travers d'engagements individuels ou collectifs, cet exercice de recensement doit être interprété avec prudence au regard de l'hétérogénéité des degrés de précision, d'ambition, de périmètres d'application et de transparence associés à ces engagements.

Les engagements collectifs, au travers d'initiatives nationales ou internationales, occupent une place croissante et dorénavant majoritaire parmi les engagements déclarés. Les informations associées aux objectifs de ces initiatives, calendriers, mises en œuvre stratégique et opérationnelle demeurent, en revanche, insuffisamment précises et les efforts en ce sens doivent se poursuivre.

Le nombre d'engagements ayant trait à la démarche actionnariale des sociétés de gestion et intégrant des enjeux climatiques affiche une croissance significative et représente 37 % des engagements recensés contre 27 % en 2021. Le manque de précision et le caractère principal de ces politiques sur les enjeux climatiques rendent difficile l'appréciation de leur significativité. La démarche d'engagement actionnarial est mise en avant dans les politiques fossiles afin de souligner le rôle des sociétés de gestion dans l'accompagnement de la transition des émetteurs actifs dans ces secteurs, et d'associer à cette démarche des exceptions dans leurs politiques fossiles d'exclusion ou de désinvestissement.

Comme préconisé par l'AMF dans le précédent rapport, les efforts sont à poursuivre en matière de transparence sur les modalités de dialogue et d'engagement mises en place avec les émetteurs dans les politiques d'exclusions sectorielles.

De manière plus générale, l'AMF réitère ses préconisations à l'identique dans le chapitre 4. A noter qu'il s'agit du dernier rapport au sein duquel figure en l'état le suivi des préconisations formulées par l'AMF.

Concernant les politiques fossiles

La mise en place des Alliances volontaires successives dites « Net Zero » depuis 2019 a sans nul doute influé sur la politique de quelques acteurs, avec parfois des engagements supplémentaires ou ciblés sur certains segments de la chaîne de valeur, comme l'exploration-production.

Pour autant, les grands traits constatés en 2021 demeurent : étant donné leur faible exposition au secteur du charbon, les banques estiment que les efforts déjà mis en place sont cohérents avec leurs objectifs de sortie en 2030 (OCDE)³ et 2040 (reste du monde) et n'ont donc, dans l'ensemble, pas procédé à de mises à jour notables de ces politiques, un tiers des assureurs sous revue ayant, pour leur part, renforcé leurs critères d'exclusion portant sur cette énergie fossile. La même tendance s'observe dans les politiques charbon des sociétés de gestion. En effet, si quelques resserrements de critères d'exclusion sont observés, les niveaux d'exigences et de précision de ces politiques n'ont pas évolué de façon notable.

Seules 18 % des SGP de l'échantillon ont déclaré avoir suivi la préconisation formulée dans le précédent rapport concernant la transparence, au sein de leur politique d'exclusion sectorielle charbon, sur le processus de gestion des exceptions.

Banques et assurances ont en revanche eu tendance à renforcer leurs politiques de limites ou d'exclusion portant sur le pétrole et le gaz, rares étant les acteurs envisageant une date de sortie des hydrocarbures. La majorité des engagements pris en la matière porte par ailleurs avant tout sur l'amont de l'activité, ou encore, certains types de financement – les financements de projet étant ainsi

³ À noter l'exception de l'AFD qui est sortie en 2013 et celle du CREDIT MUTUEL ARKEA dont la sortie est prévue en 2027.

souvent ciblés, du côté des banques, les politiques concernant les financements *corporate* étant plus variées⁴. Côté assurance, malgré le renforcement des critères chez la moitié des acteurs analysés ici, près de 40 % n'affichent toujours pas de date de fin des investissements dans les hydrocarbures, en dépit d'un engagement pris en ce sens.

S'agissant des sociétés de gestion de l'échantillon, les précédents rapports soulignaient la lenteur des acteurs à se mettre en ordre de marche sur le périmètre des énergies fossiles hors charbon. Le doublement du nombre des sociétés de gestion ayant publié une politique pétrole et gaz traduit, de ce point de vue, un progrès sensible dans la mobilisation sur le sujet.

À ce stade, la plupart des politiques de ces sociétés de gestion se concentrent toutefois sur les combustibles communément considérés comme non conventionnels et couvrent partiellement la chaîne de valeur du pétrole et du gaz.

Seules trois sociétés de gestion indiquent une date de sortie des secteurs du pétrole et du gaz pour les combustibles intégrés dans leurs politiques, et aucune politique n'intégrait à date une exclusion systématique relative au développement de nouvelles capacités de l'offre de pétrole et de gaz.

Concernant les expositions relatives aux énergies fossiles

À la différence des années précédentes où la mise en place d'une méthodologie pilote commune aux banques et aux assurances s'était révélée difficile, le présent exercice a bénéficié de la mise en place de cadres désormais plus standardisés, permettant une certaine harmonisation des pratiques : l'entrée en vigueur de textes réglementaires portant sur la publication d'informations extra-financières des entreprises en matière de risque climatique, a permis d'apporter des méthodes communes, qu'il s'agisse du règlement SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) ou de la directive CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*). En outre, les nouvelles normes techniques d'exécution (ITS) publiées par l'Agence bancaire européenne en janvier 2022, devenues celles du reporting Pilier 3 ESG de la Commission et portant sur les informations à fournir par les banques au titre du pilier 3 pour les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et, en France, les exigences de l'article 29 de la Loi Énergie Climat (LEC) ont conduit les acteurs financiers à publier des données plus granulaires sur lesquelles s'est très largement appuyé le présent rapport. Certes, les premiers retours sur la manière dont les organismes d'assurance et les sociétés de gestion ont pu appliquer ces textes montrent qu'il existe encore une réelle marge de progrès en matière de comparabilité. Toutefois, cette homogénéisation en cours, à la différence des exercices passés, est notable.

Sur les cinq dernières années, l'exposition déclarée au charbon continue de décroître, sur un rythme modéré pour les banques (environ -15 % à 2,8 milliards d'euros) et de façon plus prononcée pour les assureurs (-21 %, à 7,5 milliards), ces acteurs financiers demeurant, comme cela a pu être souligné à diverses reprises au cours des exercices précédents, très peu exposés à ce secteur.

L'exposition aux secteurs les plus directement liés au pétrole et au gaz⁵ est, sans surprise, plus importante en chiffres absolus avec 86 milliards (chiffres du reporting pilier3 ESG) pour les banques, et, 37,9 milliards pour les assurances (chiffres du reporting art. 29LEC). Celle-ci reste cependant modeste au regard du bilan total des banques (moins de 1 %) et des assureurs (2,2 %) sous revue.

Comme le précise le présent rapport, si la progression déclarée entre 2017 et 2022 semble spectaculaire pour les banques, celle-ci doit être prise avec beaucoup de précaution, les données 2017

⁴ Certains financements *corporate* sont ainsi parfois exclus, par exemple les financements aux entreprises dont la part d'hydrocarbures non conventionnels dans l'exploration et la production est supérieure à 30 % de son activité, ou encore dont la part d'électricité produite à partir de charbon excède un seuil de 25-30 % selon les banques. Par ailleurs, les financements *corporate* sont en principe intégralement pris en compte dans les cibles net zero du secteur pétrole et gaz des banques engagées vis-à-vis de l'alliance NZBA.

⁵ Soit l'extraction-production, le raffinage, l'électricité, la production et la distribution de combustibles gazeux, le transport par conduites, le commerce de gros de combustibles.

et la difficulté d'appliquer des méthodes de calcul de façon rétrospective rendant de tels chiffres très incertains.

Par ailleurs, les moyennes constatées par l'ACPR pour les établissements financiers cachent d'importants écarts selon les sous-secteurs financés. Ainsi, de façon plus granulaire, si l'exposition des banques aux secteurs de l'exploration- production reste étale entre 2017 et 2022, la croissance est forte sur certains secteurs, comme le raffinage (+27,7 %), la production et la distribution de combustibles gazeux (une multiplication par respectivement près de trois en chiffres non pondérés et deux en pondérés) et surtout le financement de la production électrique gazière – avec une multiplication par 10 des montants non pondérés – et par cinq en montants pondérés. Il est cependant à noter que, dans le même temps au regard des données fournies, la part du fossile dans la production électrique financée diminue entre 2017 et 2022, passant de 47,8 % à 35,3 %⁶.

Pour les assurances, l'ACPR note que l'exposition globale aux hydrocarbures – les modes de calcul induits par les obligations au titre de 29LEC ne permettant pas une granularité semblable à celle des banques – reste stable par rapport à 2021, le calcul pour 2017 s'étant révélé trop aléatoire.

S'agissant des sociétés de gestion de portefeuille, depuis l'entrée en vigueur des textes d'application du règlement SFDR ainsi que du décret 29LEC, qui s'appuie sur ce premier texte, les principaux gérants doivent désormais publier leur exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles. Le premier bilan d'application des dispositions du décret 29LEC réalisé par le gouvernement, s'appuyant sur les travaux de l'AMF et de l'ACPR, sera publié en 2024.

Les publications en 2023 sur l'exercice 2022 constituaient le premier exercice de *reporting*, mettant en lumière une faible prise en compte de la méthodologie associée par SFDR.

Ces textes, dont l'application a donné lieu à des divergences méthodologiques et d'interprétation entre les acteurs, ont fait l'objet de clarifications de la part des autorités européennes de surveillance (ESMA, EBA et EIOPA), qui devraient permettre d'établir des tendances représentatives lors des prochains exercices.

En ce sens, l'AMF appelle les sociétés de gestion à s'emparer de cette réglementation et des précisions y ayant été associées.

⁶ Ces évolutions sont calculées en valeur absolue non corrigées de l'évolution des prix, ni du taux de change.

Sommaire

Principales conclusions	2
Chapitre I - Le suivi des engagements.....	10
1. Le suivi des engagements des banques et des assurances.....	10
2. Le suivi des engagements des sociétés de gestion	11
2.1 Contexte	11
2.2 Typologie et évolutions des engagements climatiques	11
Chapitre 2 - Les politiques fossiles des banques, de assureurs et des sociétés de gestion de portefeuille	18
1. Les politiques relatives aux énergies fossiles des banques.....	18
1.1 Le suivi des politiques relatives au charbon.....	18
1.2 Le suivi des politiques relatives au pétrole et au gaz des établissements bancaires.....	19
1.2.1 Le non conventionnel.....	19
1.2.2 Les hydrocarbures conventionnels	20
2. Les politiques fossiles des assureurs	21
2.1 Le suivi des politiques relatives au charbon.....	22
2.2 Les politiques consacrées au pétrole et au gaz (conventionnels et non conventionnels)	22
2.2.1 Hydrocarbures conventionnels	22
2.2.2 Hydrocarbures non conventionnels.....	23
3. Les politiques fossiles des gérants français.....	26
3.1 Politiques sectorielles et d'exclusion.....	26
3.1.1 Suivi des politiques charbon	26
3.1.1.1 Mise à jour des politiques relatives au charbon et prise en compte d'une date de sortie du charbon.....	26
3.1.1.2 Critères et seuils d'exclusion retenus	28
3.1.2 Politique sectorielles consacrées au pétrole et au gaz	29
3.1.2.1 Une mobilisation croissante de la Place.....	29
3.1.2.2 Des politiques demeurant peu mordantes malgré des progrès	30
Chapitre 3 - L'exposition des banques, des assureurs et des sociétés de gestion aux énergies fossiles (charbon, pétrole et gaz)	34
1. L'exposition des banques	34
1.1 Évolutions méthodologiques.....	34
1.2 Les résultats.....	35
1.2.1 Les évaluations déclaratives établies à partir du questionnaire de l'ACPR	35
1.2.2 L'analyse des résultats obtenus	37
1.3 La mesure de l'exposition sur la base de données internes à l'ACPR	39

2. L'exposition des assureurs	40
2.1 Approche méthodologique	40
2.2 Expositions au charbon	41
2.3 Expositions au pétrole et gaz.....	41
2.3.1 Projets liés à l'exploitation de nouvelles réserves fossiles	42
3. L'exposition des sociétés de gestion	43
3.1 Les encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles.....	43
3.1.1 Méthodologie utilisée	43
3.1.2 Panorama	44
Chapitre 4 - Principales préconisations pour les sociétés de gestion de portefeuille.....	46
1. Suivi des préconisations sur les engagements climatiques	46
2. Suivi des préconisations sur les politiques charbon, gaz et pétrole	46
3. Préconisations réitérées pour les sociétés de gestion de portefeuille	49
ANNEXES	50
Annexe 1 – Liste des acteurs étudiés.....	50
Annexe 2 – Suivi des engagements	51
Annexe 3 – Rappels sur la typologie d'engagements climatiques utilisées pour les SGP	54
Annexe 4 – Les seuils et critères d'exclusion des politiques charbon des 17 sociétés de gestion de portefeuille étudiées.....	55
Annexe 5 – Les conditions de mise en œuvre des politiques relatives au charbon des 17 sociétés de gestion de portefeuille étudiées.....	60
Annexe 6 – Les seuils et critères d'exclusion des politiques pétrole et gaz des 17 sociétés de gestion de portefeuille étudiées.....	69
Annexe 7 – Les seuils et critères d'exclusion des politiques charbon des assureurs étudiés	74
Annexe 8 – Les seuils et critères d'exclusion des politiques pétrole et gaz des assureurs étudiés (en bleu : mises à jour).....	79
Annexe 9 – Codes NACE de la chaîne de valeur du secteur pétro-gazier identifiés par la méthodologie ACT	83

Chapitre I - Le suivi des engagements

1. Le suivi des engagements des banques et des assurances

Comme pour le rapport précédent, l'Observatoire de la Finance durable a effectué le suivi statistique des engagements des banques et des assurances analysés dans ce document dont le détail est présenté en annexe⁷.

Ces statistiques ne portent toutefois que sur les 24 institutions ayant mis à jour leurs engagements, trois ayant soit répondu sans cependant modifier leurs données par rapport à 2021 (BNP PARIBAS, HSBC CONTINENTAL EUROPE), soit ont indiqué ne pas vouloir participer (CCR). Il est enfin à noter que certains établissements ou organismes ont, à la suite d'entretiens menés avec l'Observatoire, indiqué vouloir faire évoluer leurs engagements. Il est donc possible qu'un léger décalage ait lieu entre les données dont il est ici rendu compte et celles qui seront, à terme, publiées sur le site de l'Observatoire.

Au terme de cet exercice, 572 engagements ont été recensés (soit une moyenne d'environ 27 par acteur) dont 476 étaient conformes aux 5 critères de l'Observatoire⁸, soit 83 %. Pour rappel, dans le précédent rapport, l'Observatoire avait collecté 406 engagements, soit une moyenne de 16 à 17 engagements par acteur dont 38 % étaient conformes. On assiste donc à une réelle inflation du nombre de ces engagements (+40,9 %) en même temps qu'à un accroissement significatif de la part de ceux jugés, après examen, conforme à la définition retenue (83 %, soit une multiplication par plus de 2 par rapport au précédent exercice).

Les thématiques liées au climat⁹ constituent, sans surprise, la très grande majorité de l'ensemble des engagements (376 sur les 572, soit les deux tiers), la sortie des énergies fossiles rassemblant elle-même 121 engagements sur 572, soit un peu plus de 21 %, suivie par la sous-catégorie de la participation à des initiatives environnementales (83, soit 14,5 %), puis celle des financements et investissements verts (67, soit 11,7 %) et des « réductions des gaz à effet de serre- alignement sur l'Accord de Paris (64, soit 11,1 %).

Certains engagements ont été considérés comme « non-conformes »¹⁰, souvent en raison de l'imprécision des données fournies qui ne permettaient pas de répondre pleinement aux critères de la définition. Par ailleurs, un certain nombre d'engagements, bien que conformes, n'ont pas été intégrés par la présente analyse dans la mesure où leur périmètre ou leur champ d'action dépassait celui de ce rapport. Ainsi par exemple, les engagements légalement obligatoires, tels ceux portant sur des types d'armement, d'autres sur la gouvernance.

⁷ IL est à noter que, dans ce tableau, Société Générale Assurances couvre Sogecap, et les engagements de Natixis Assurances sont compris dans le fichier du Groupe BPCE.

⁸ Pour mémoire : Classification : l'engagement doit être en lien avec l'un des volets Environnement, Social & sociétal ou Gouvernance, et appartenir à l'une des catégories de la classification de l'Observatoire énoncées en partie 4/. • Activités de l'acteur concernées par l'engagement : Les activités de l'entité concernées par l'engagement (classes d'actifs ou activités financières auxquelles l'engagement s'applique, etc...) doivent être précisées. • Portée de l'engagement : le périmètre concernant les activités et éléments visés par les engagements doit être décrit précisément. Les termes génériques ne sont pas acceptés, tels que « activités vertes ». Exemples : dans le cas de politiques d'exclusions sectorielles, l'engagement doit clairement préciser quelles sont les activités de la chaîne de valeur exclues (production, distribution...). Dans le cas de la publication d'empreinte carbone, le scope doit être précisé. • Inscription dans un calendrier : l'engagement doit avoir une date de mise en application et une date finale de réalisation. Si l'engagement est continu ou s'il se répète à une fréquence définie, la précision doit être stipulée. • Caractère mesurable : Les engagements quantitatifs doivent afficher un objectif chiffré, afin d'en faire le suivi (par exemple, un montant visé d'investissement). Les engagements qualitatifs doivent également pouvoir faire l'objet d'un suivi (par exemple, une modalité binaire : objectif réussi ou non). Cf. [Guide des engagements individuels.pdf \(observatoiredelafinancedurable.com\)](#)

⁹ Soit les sous catégories : « sorties de énergies fossiles », « Réduction des GES et alignement sur l'Accord de Paris », « Financements et investissements verts », « Engagement actionnarial », « Transparence des données extra-financières », « Politique environnementale interne à l'entité », « Évaluation des risques climatiques ».

¹⁰ Cf. Annexe pour le détail.

Enfin, sur les 25 engagements arrivés à échéance en 2022, 12 ont été réalisés, ce résultat devant toutefois être modulé par le fait que seuls 33 % des engagements sont accompagnés de données de suivi permettant d'attester de l'atteinte effective de l'objectif spécifié. Il apparaît donc essentiel de poursuivre les efforts qui, au final, rendront possible de suivre de façon mesurable et vérifiable la réalité de l'engagement.

2. Le suivi des engagements des sociétés de gestion

Le périmètre d'acteurs retenu pour les sociétés de gestion de portefeuille (SGP) est un échantillon représentant les principales SGP françaises en termes d'actifs sous gestion. Cet échantillon est identique à celui des précédents rapports à l'exception des évolutions liées à des opérations de fusion absorption de ces SGP, ce qui explique le passage de 18 à 17 SGP, dont la liste est précisée en annexe 1.

Les 17 SGP de l'échantillon du présent rapport représentaient environ 66 % du total des encours sous gestion de la Place française au 31 décembre 2022 (gestion collective et gestion sous mandats).

2.1 Contexte

La finance durable a connu un essor majeur ces dernières années, les engagements climatiques constituent un élément historique et important de communication des SGP. Le dernier rapport de suivi et évaluation des engagements climatiques des acteurs de la Place avait souligné qu'après la mobilisation et les avancées initiales constatées en 2019-2020 suite à la série d'engagements en faveur de la lutte contre le changement climatique pris par les institutions financières françaises, les progrès avaient nettement marqué le pas et devaient être amplifiés.

En effet, **la transparence et la qualité des informations quant au financement des énergies fossiles et des stratégies climatiques**, renforcée en France par le décret d'application 29 de la loi énergie-climat, ne garantissent pas l'alignement des flux financiers sur une trajectoire compatible avec les Accords de Paris. En ce sens, il est important que la Place française intensifie sa mobilisation et accroisse ses ambitions afin d'être un moteur dans l'orientation des flux de capitaux vers un développement à faibles émissions de gaz à effet de serre compatible avec l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris.

2.2 Typologie et évolutions des engagements climatiques

Pour rappel et en cohérence avec les précédents exercices, la **notion d'engagement climatique s'apprécie** dans ces rapports **comme l'ensemble des engagements publics pris par les institutions financières susceptibles d'avoir un impact positif sur l'atténuation et l'adaptation au changement climatique**, ainsi que ceux **contribuant à la définition et à la transparence des stratégies climat** mises en œuvre par ces institutions. Les engagements déclarés dans ce rapport sont ceux qui ont été pris ou réitérés publiquement, de manière individuelle ou collective, sur une période s'étalant du 1er janvier 2015 à septembre 2023. Les engagements climatiques recensés sont ceux qui s'appliquent à la SGP interrogée indépendamment de l'entité les ayant communiqués, ainsi, les engagements communiqués par le groupe d'appartenance d'une SGP et s'appliquant à cette dernière font partie du périmètre.

La définition des différentes catégories d'engagements climatiques est identique aux précédents rapports, elle est rappelée en annexe 3.

Sur les 17 SGP sollicitées, 16 déclarent avoir pris des engagements climatiques tels que définis dans la méthodologie ci-dessus, et représentent 63 % des encours gérés par les SGP françaises. Il est important de souligner que **les engagements pris par ces gérants ne portent généralement pas sur la totalité des actifs qu'ils gèrent**. Une seule société au sein de l'échantillon, gérant des véhicules de titrisation, n'a pas pris d'engagements en lien avec le climat et n'a pas déclaré envisager de le faire.

Bien que le **nombre d'engagements ne puisse traduire le niveau réel d'ambition de la Place**, les 17 SGP de l'échantillon ont déclaré **279 engagements climatiques (somme des engagements individuels et collectifs de la Place)**, soit environ 17 engagements par SGP, contre 231 engagements en 2021 sur la base de la même méthodologie de comptabilisation et à périmètre d'acteurs constant, soit environ 13 engagements par SGP en 2021.

À l'instar des précédents exercices, **ces chiffres doivent être interprétés avec prudence**. En effet, il existe une **hétérogénéité** notable dans **l'interprétation de la définition des engagements climatiques** recensés par les acteurs, les **comptabilisations** associées et la **granularité** des déclarations. Certaines SGP regroupent par exemple plusieurs engagements au sein d'une politique ou d'un engagement reflétant la participation à une initiative collective, quand d'autres listent individuellement les engagements en découlant. Les réponses apportées par les SGP dans la déclaration de ces engagements ont été conservées en l'état.

En outre, cette **comptabilisation ne reflète aucunement le degré d'ambition, le périmètre d'application ou encore la transparence qui sont associés à ces engagements**.

Les engagements collectifs (exemple : *Net Zero Asset Management Initiative, Climate Action 100+, Global Standard Responsible Climate Lobbying, Blue carbon pledge* etc...) **représentent 55 % du total des engagements** et les informations associées sur les objectifs des initiatives, calendriers, ou encore la contribution de l'engagement et sa mise en œuvre opérationnelle au sein de la stratégie climat de la SGP demeurent relativement **imprécis**. Notons également que **seuls 26 % de ces engagements collectifs sont associés à un objectif quantifié, 30 % à un résultat à obtenir et 49 % à une capacité à faire état du degré d'avancement de l'engagement**. Soulignons par ailleurs que les communications associées à de tels engagements lorsqu'un acteur rejoint une initiative collective ne garantissent pas la pérennité de sa participation à ces initiatives et que des mouvements de sorties peuvent être observés.

Dans la continuité des constats effectués dans le dernier rapport pour lequel l'exercice de comptabilisation des engagements a été mené (rapport 2021), **la plupart des engagements sont pris à l'initiative des SGP** (63 % contre 74 % en 2021) plutôt que par leur groupe d'appartenance. À noter la **diversité de la portée des engagements** : en effet, 32 % des engagements s'appliquent à la SGP uniquement, 38 % à toutes les SGP du groupe et 30 % à l'ensemble du groupe. Il est à ce titre **important que les périmètres d'application aux entités considérées soient suffisamment précisés**.

S'agissant du périmètre des investissements et expositions auxquels s'appliquent ces engagements climatiques, il **demeure trop peu fréquent que les engagements publics mentionnent le périmètre d'actifs concerné de manière suffisamment claire et précise**. À titre illustratif, les fonds indiciels et ETF, fonds à formules, fonds structurés, ou encore la gestion sous mandat, gestion conseillée ou fonds dédiés font généralement l'objet de mesures d'exceptions. De même, ces engagements peuvent en pratique ne s'appliquer qu'à quelques fonds d'une gamme spécifique.

Soulignons néanmoins les **progrès réalisés dans le périmètre d'application effectif** : les acteurs déclarent à travers le questionnaire que **42 % des engagements concernent tous les investissements (y compris les mandats)**. Ils étaient 31 % en 2021 et 25 % en 2019. Cette statistique ne renseigne cependant pas sur l'évolution des degrés d'ambition associés.

Les services de l'AMF observent par ailleurs une **stagnation dans la proportion d'engagements associés à un résultat à obtenir** (51 % contre 53 % en 2021 et 45 % en 2019), une **légère diminution des engagements de moyens** (70 % contre 77 % en 2021 et 81 % en 2019) et une **légère hausse de la proportion d'engagements disposant d'objectifs quantifiés** (45 % contre 42 % en 2021 et 34 % en 2019).

Les progrès observés en 2021 concernant le suivi de l'avancement des engagements se poursuivent puisque les SGP de l'échantillon sont en **capacité de fournir de l'information sur l'état d'avancement des engagements pour 59 % d'entre eux contre 55 % en 2021 et 42 % en 2019**.

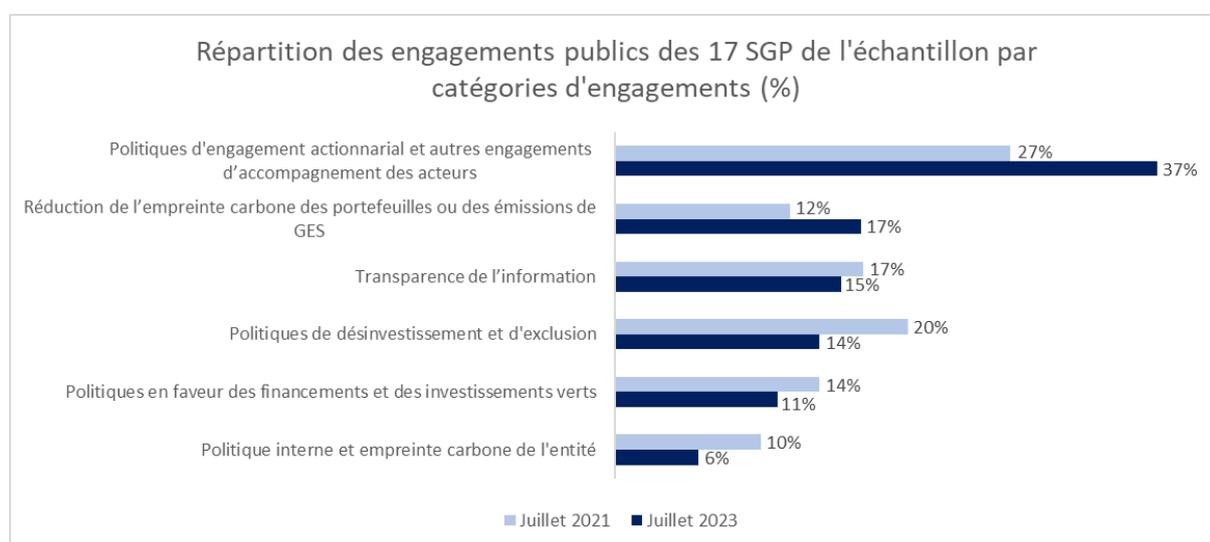
Il est toutefois **très difficile d'estimer le caractère significatif de nombreux engagements, qui sont associés à des interprétations et contributions souples**, y compris lorsqu'ils sont déclarés comme étant associés à des résultats à obtenir (exemples : « *nouveaux investissements verts au niveau du Groupe* », « *doubler les montants investis dans les initiatives spécifiques liées à l'environnement* », « *Lancement de fonds thématiques (climat / transitions énergétique)* »).

En outre, **l'information publique disponible** sur ces engagements est souvent difficilement accessible et identifiable, et l'actualisation des données relatives à ces engagements, ainsi que l'historique d'avancement et la **transparence sur les progrès réalisés** sont souvent très lacunaires, voire inexistantes.

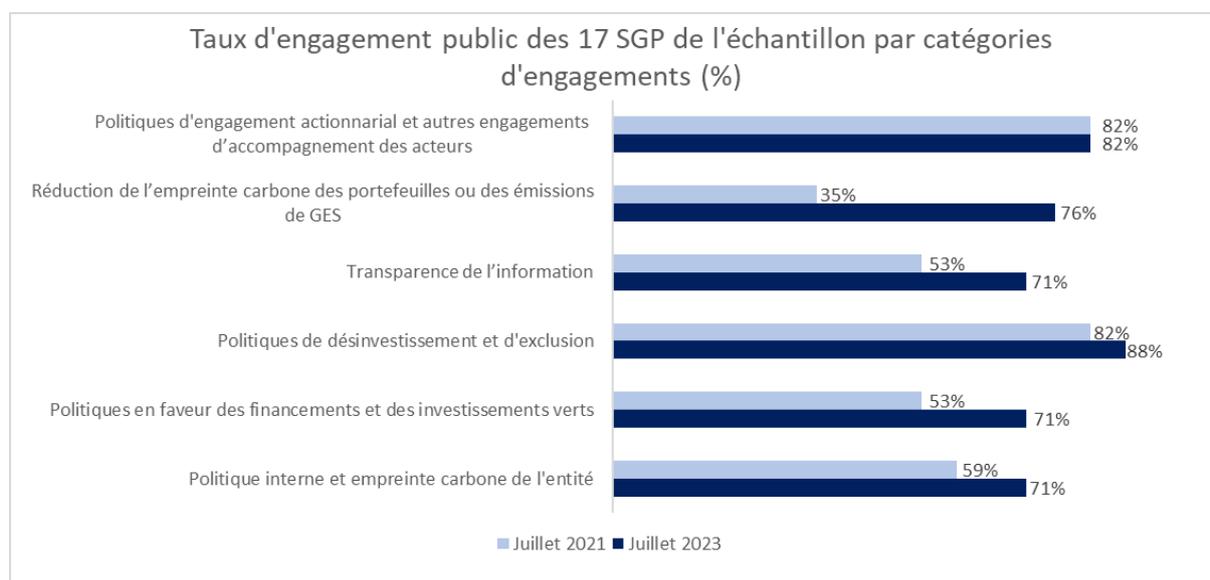
Les graphiques ci-dessous présentent, à juillet 2023 :

- la répartition des engagements climatiques recensés par les SGP de l'échantillon selon les catégories définies dans la méthodologie ;
- la proportion de l'échantillon de 17 SGP ayant pris au moins un engagement climatique par catégorie d'engagement.

Graphique n°1 : Répartition des engagements climatiques publics des SGP



Graphique n°2 : Proportion de SGP ayant pris au moins un engagement climatique public par catégorie d'engagement



Rappelons qu'il convient d'**interpréter ces chiffres et les tendances avec précaution**. Outre les **limites méthodologiques inhérentes à la comptabilisation des engagements**, ces éléments ne **transcrivent leurs degrés de significativité**, leurs périmètres d'applications ni l'évolution des ambitions y étant associées.

Les éléments relatifs aux **politiques de désinvestissement et d'exclusion** sont évoqués dans la section 2 leur étant dédiée. Notons que la baisse de la proportion d'engagements pris pour cette catégorie dans le total du nombre d'engagements (passage de 20 % à 14 % entre 2021 et 2023) est en particulier liée à un effet dilutif au sein d'un nombre total croissant d'engagements climatiques, en ce que ces derniers sont davantage concentrés dans leur recensement (ex : « renforcement de la politique charbon », « mise en place d'une politique pétrole et gaz », etc.)

Comme en 2021¹¹, la quasi-totalité des SGP de l'échantillon indique mettre en place des **démarches d'engagements actionnaires intégrant des enjeux climatiques** (82 %). Ces engagements ont été pris par toutes les SGP interrogées en dehors d'une SGP filiale d'un groupe international, d'une SGP dont l'activité ne l'amène pas à détenir des titres assortis d'un droit de vote et d'une SGP qui n'a pas répertorié sa politique d'engagement actionnaire parmi les engagements climatiques.

Le **nombre d'engagements relatifs aux politiques d'engagement actionnaire déclarés intégrant des enjeux climatiques affiche une croissance significative** depuis 2021, en représentant en 2023 une proportion de 37 % du nombre total d'engagements recensés, contre 27 % en 2021. Cette catégorie reflète des éléments très divers et dont le degré de précision est hétérogène, par exemple : « *Engagement collectif sur les politiques climats de 4 grands émetteurs* » ; « *Dépôts de résolutions* » ; « *CERES - Coalition for Environmentally Responsible Economies* ».

Outre la volonté des SGP de communiquer de manière croissante sur leur démarche d'engagement actionnaire, soulignons que des initiatives réglementaires ont vocation à favoriser la transparence des acteurs sur leurs politiques d'engagements et de votes mises en œuvre, c'est notamment le cas du [décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat](#)¹², ou le [règlement \(UE\) 2019/2088](#) dit « règlement SFDR »¹³.

Si la transparence favorise la responsabilisation et redevabilité des acteurs et génère, en ce sens, des incitations pouvant conduire les acteurs à développer des politiques plus ambitieuses, il ne s'agit pas d'un élément garantissant une mobilisation rapide et ambitieuse des acteurs ainsi que le soulignaient les précédents rapports. S'agissant, par exemple, des politiques d'engagement et de vote des acteurs, il est fréquent que le degré d'imprécision et le caractère principal de ces politiques (suivi effectif des dialogues et de l'accompagnement auprès des émetteurs, traçabilité des actions et résultats obtenus, procédure d'escalade, etc.), notamment pour les sujets climatiques et environnementaux, rendent **l'appréciation de la significativité de ces politiques et de l'évolution des ambitions associées très difficiles**.

¹¹ Les chiffres établis ont été retraités pour 2021 afin de raisonner sur un périmètre d'acteurs constants en 2023

¹² Décret n°2021-663 du 27 mai 2021 prise en application de l'article L.533-22-1 du code monétaire et financier, dit « décret 29LEC », dont le premier bilan d'application réalisé par le gouvernement sera publié en 2024, prévoit notamment pour les entités dans son champ d'application la publication des éléments suivants : « 4° Informations sur la stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre : a) Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement ; b) Présentation de la politique de vote ; c) Bilan de la stratégie d'engagement mise en œuvre, qui peut notamment inclure la part des entreprises avec laquelle l'entité a initié un dialogue, les thématiques couvertes et les actions de suivi de cette stratégie ; d) Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en assemblée générale de résolutions sur les enjeux environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance ; e) Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel. Dans le cas où l'entité publie un rapport spécifique relatif à sa politique d'engagement actionnaire, ces informations peuvent y être incorporées en faisant référence au présent article ».

¹³ Celui-ci dispose en son article 4, traitant de la transparence des incidences négatives en matière de durabilité au niveau des entités, que les acteurs des marchés financiers publiant une telle déclaration sur leur site internet incluent « au moins : [...] un bref résumé des politiques d'engagement, conformément à l'article 3 octies de la directive 2007/36/CE ».

Ainsi, bien que l'engagement actionnarial constitue souvent un élément mis en avant par les SGP dans leurs politiques sectorielles charbon ou pétrole et gaz afin de souligner leur rôle dans l'accompagnement de la transition des émetteurs actifs dans ces secteurs, et d'y associer des exceptions dans leurs politiques d'exclusion ou de désinvestissement, soulignons qu'**aucune SGP n'indique avoir suivi la préconisation du précédent rapport qui portait sur la transparence des modalités de dialogue et d'engagement mises en place avec les émetteurs dans les politiques d'exclusions sectorielles**¹⁴.

Les constats sur le **rôle croissant des politiques de vote et d'engagement actionnarial des SGP dans leurs stratégies et leurs communications**, notamment commerciales, rejoignent les observations des services de l'AMF dans la supervision de ces acteurs. En ce sens, ce thème figure parmi les [priorités de supervision 2024 de l'AMF](#) et une **campagne de contrôles SPOT (Supervision des Pratiques Opérationnelle et Thématique) sera menée en 2024 sur les politiques de vote et d'engagement actionnarial des SGP**.

L'AMF analysera en particulier la gouvernance mise en place en matière de vote et d'engagement, les moyens humains et techniques associés (y compris le recours à des prestataires externes), les politiques et procédures déployées ainsi que leur mise en œuvre via la gestion des fonds, l'articulation entre la politique d'engagement et la politique d'exclusion des émetteurs, l'information *ex ante* et *ex post* des investisseurs, ou encore les dispositifs de suivi et de contrôle.

S'agissant des **autres typologies d'engagements public climatiques**, les **évolutions les plus significatives concernent les catégories « Politiques en faveur des financements et des investissements verts » et « Les engagements en vue d'une réduction des émissions de GES, d'intensités ou empreintes carbone de portefeuilles ou de l'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris »**.

- 76 % des SGP de l'échantillon déclarent au moins un engagement ayant trait à la réduction des émissions de GES, intensités ou empreintes carbone de portefeuilles ou de l'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris contre 35 % en 2021. Exemples d'engagements déclarés dans cette catégorie : « *Net-Zero Asset Managers Initiative* », « *Mise en place d'objectifs de décarbonation sur certains fonds climat* », « *offre d'une gamme de fonds bas carbone* », « *Travailler vers l'alignement des portefeuilles à l'accord de Paris* ».
- 71 % des SGP de l'échantillon déclarent au moins un engagement portant sur des politiques en faveur des financements et des investissements verts contre 53 % en 2021, par exemple « *Lancement de fonds thématiques (climat / transition énergétique)* ; « *Produits verts* » ; « *Pledge for Biodiversity* »

Si ces **évolutions positives traduisent une mobilisation croissante de la Place sur les sujets climatiques et une volonté grandissante de communiquer sur l'intégration de ces enjeux, soutenues par des initiatives réglementaires et législatives** à l'instar du décret 29LEC précédemment évoqué (ex : « *6° Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris* »), **ces évolutions constituent un indicateur insuffisant pour apprécier les ambitions et le degré effectif de mobilisation associés**.

¹⁴ La préconisation était formulée comme suit : « *« Avez-vous clairement décrit au sein de vos politiques d'exclusions sectorielles les modalités de dialogue et d'engagement mises en place avec les émetteurs ? Les informations suivantes sont a minima attendues : la durée maximale possible des actions de dialogue et d'engagement avec les objectifs fixés, les parties prenantes rencontrées (conseil d'administration, équipe de direction, responsables opérationnels, autre) et les modalités d'échanges, le processus d'escalade associé en cas d'absence d'évolution de l'émetteur, en précisant, entre autres, la politique de vote associée et les procédures d'escalade lors des étapes intermédiaires dont éventuellement l'exclusion définitive. »*

Par exemple les engagements déclarés sur le sujet de la **réduction des émissions de GES, d'intensités ou empreintes carbone de portefeuille** peuvent refléter des engagements très **hétérogènes du point de vue du périmètre d'actifs et d'encours concerné, des méthodologies utilisées, de l'ambition des objectifs quantitatifs associés, du traitement des secteurs à forts enjeux climatiques, de la qualité des données utilisées ou encore quant à l'inclusion des différents périmètres d'émissions de gaz à effet de serre**. En ce sens, l'AMF avait publié en décembre 2020 le [3ème rapport sur les approches extra-financières dans la gestion collective](#) dont une section était consacrée à la références par les OPC aux émissions de gaz à effet de serre et aux données carbone, incluant des recommandations et bonnes pratiques.

À noter également, la position AMF applicable aux SGP publiée sur le contrôle des données relatives aux émissions de GES publiée dans ce rapport : « *Afin de disposer de données fiables, les SGP qui ont défini des politiques applicables aux énergies fossiles doivent mettre en place un dispositif de contrôle de la qualité et de la cohérence de ces données, proportionné à l'importance de l'utilisation de ces données et au risque de continuer à détenir par erreur des expositions sur un émetteur qui devrait être exclu par l'application des politiques.* »

S'agissant des **politiques en faveur des financements et des investissements verts**, dans un contexte où les briques de la politique européenne sur la finance durable et les activités vertes sont progressivement posées (Taxonomie¹⁵, CSRD, etc.), les **politiques et approches déployées à ce jour par les SGP sont souvent associées à des concepts souples reposant sur leurs propres appréciations de la durabilité**. Le règlement SFDR, qui ne permet pas d'apprécier le degré de durabilité des produits financiers et de leurs investissements, et dont la mise en œuvre par les acteurs a donné lieu à des conceptions très différentes de ce qu'est la durabilité, a nourri cette souplesse en l'absence de standards minimaux et a alimenté l'éco-blanchiment.

Les engagements pris par les acteurs de l'échantillon dans cette catégorie correspondent par exemple à des engagements ayant trait au « *Lancement de fonds thématiques (climat / transitions énergétique / biodiversité* »). Dans un contexte de généralisation du déploiement d'approches extra-financières d'ambitions variées, les services observent un **appétit croissant des SGP, des distributeurs et des épargnants pour des fonds thématiques revendiquant une durabilité associée** (ex : eau, hydrogène, énergies renouvelables, etc.). La communication sur ces placements est généralement liée à leur capacité à cibler les acteurs ayant des pratiques vertueuses en lien avec ces thématiques.

Encadré : fonds thématiques durables et biodiversité

Un nombre croissant d'engagements pris par les acteurs sont en lien avec des politiques en faveur de financement de « verts » qui visent notamment le lancement de fonds sur des thématiques environnementales. Fortes de ces engagements et de leur succès commercial, les gammes de fonds thématiques ont poursuivi leur essor ces dernières années, en particulier sur la thématique climat mais également d'autres thématiques vertes (ex : eau, hydrogène, énergies renouvelables, etc.).

L'AMF appelle à la prudence sur la concordance entre d'une part les communications commerciales et d'autre part les données disponibles adéquates et engagements contractuels pris par les fonds communicants sur de telles thématiques afin de garantir le caractère clair, exact et non trompeur des informations communiquées. La présence de telles inadéquations génère, en effet, un risque particulier d'éco-blanchiment.

S'agissant plus particulièrement de la biodiversité, l'AMF observe une appétence croissante de la Place pour des fonds souhaitant communiquer sur la thématique biodiversité, dans un cadre international (réglementaire ou volontaire (ex : accord de Kunming-Montreal, directive CSRD, SFDR)) et national (article 29 de la loi énergie climat) dynamiques sur le sujet et se renforçant en particulier en matière de transparence.

¹⁵ À noter que l'AMF a publié un [rapport sur le reporting taxonomie des sociétés non-financières cotées en novembre 2023](#)

Afin d'aider les acteurs à élaborer leurs politiques de prise en compte des risques en matière de biodiversité, l'ADEME a publié un guide « [Construire une démarche en matière de biodiversité et répondre au volet biodiversité du dispositif « article 29LEC »](#) ».

Dans un contexte d'entrée en vigueur progressive de la directive CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*) qui va exiger de certaines entreprises¹⁶ la publication d'informations et de données harmonisées sur la biodiversité, l'absence de données biodiversité publiées par les émetteurs de manière fiable et harmonisée à ce jour conduit les acteurs à généralement s'appuyer sur des indicateurs ne reflétant pas à date les pratiques et impacts effectifs des émetteurs sur la biodiversité (ex : estimation d'une empreinte biodiversité sur la base d'une analyse sectorielle) et qui reflètent le niveau d'exposition des émetteurs aux enjeux de la biodiversité du fait de leurs secteurs. Ces éléments doivent conduire les SGP et les distributeurs à prêter une attention particulière à l'adéquation entre l'approche déployée, les données utilisées et la communication du fonds sur la biodiversité.

Les **engagements déclarés en faveur d'une transparence de l'information relative à la prise en compte des enjeux climatiques** représentaient 15 % des engagements en 2023 contre 17 % en 2021. Ils sont généralement davantage concentrés dans le recensement effectué par les SGP, et certains engagements passés constituent dorénavant des obligations réglementaires. L'engagement le plus communément déclaré dans cette catégorie est celui de l'adhésion aux recommandations de la *Task Force on Climate-related Disclosure*(TCFD) (.

Enfin, concernant les **engagements relatifs à la politique interne et empreinte carbone de l'entité**, ils regroupent des engagements dont la portée est souvent principielle (ex : « *démarche volontariste de réduction de l'empreinte environnementale* », « *engagement à minimiser l'impact des activités de l'entité sur l'environnement* », « *calcul de l'empreinte carbone* ») et représentent 6 % des engagements déclarés en 2023 contre 10 % en 2021, concentrés au sein d'engagements individuels des entités, représentant une minorité des engagements totaux au regard du poids des engagements collectifs. Le recul du poids de ces engagements est *a priori* un élément positif dans la mesure où de tels engagements, s'ils demeurent importants, ne constituent pas des engagements aussi primordiaux que ceux relatifs à l'activité de gestion des entités dans une optique d'alignement des flux de capitaux aux enjeux climatiques et des politiques appliquées aux encours gérés.

¹⁶ À terme, seront soumises à la CSRD plus de 50 000 sociétés : toutes les grandes entreprises européennes (*i.e.* qui satisfont 2 des 3 critères suivants : > 250 salariés, > 40M€ de CA, > 20M€ de total de bilan), toutes les sociétés cotées sur les marchés réglementés européens (y compris les PME), à l'exception des microentreprises, ainsi que certaines grandes entreprises non européennes réalisant plus de 150M€ de CA dans l'UE et ayant une grande filiale ou succursale basée en Europe.

Chapitre 2 - Les politiques fossiles des banques, de assureurs et des sociétés de gestion de portefeuille

1. Les politiques relatives aux énergies fossiles des banques

À la différence des années précédentes, où les politiques d'exclusion se concevaient davantage comme une succession de seuils et de critères arrêtés de façon relativement fragmentée pour chacune des politiques sectorielles d'un établissement –par exemple « politique minière », « énergie », « production électrique », « charbon » ou encore « pétrole et gaz » - celles-ci s'insèrent aujourd'hui davantage dans une politique « climat », marquée à la fois par l'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris et, tout au moins pour les grandes banques commerciales, dans le cadre de leurs engagements « Net Zéro ». Certes, cette influence des engagements pris au sein des grandes alliances coordonnées par la GFANZ reste inégale : certaines banques, telles le CREDIT MUTUEL ou encore la BANQUE POSTALE, estiment avoir mis en œuvre des stratégies ambitieuses bien avant la mise en place de ces alliances, qui, selon elles, n'ont donc que fort peu influé sur leurs politiques « fossiles ». D'autres, en revanche, telle BNP PARIBAS (cf. ci-après), semblent avoir fait évoluer leurs politiques du fait de ces engagements « net zéro », dont les objectifs de moyen-long terme, que ce soit en termes d'intensité carbone ou d'exposition au secteur des hydrocarbures, ont, en retour, influé sur telle exclusion ou tel seuil nouveau.

1.1 Le suivi des politiques relatives au charbon

Comme en 2022, et à quelques exceptions près, les politiques « charbon » des établissements n'ont pas connu de mises à jour notables. Seules deux banques, elles-mêmes déjà très peu exposées au charbon, affichent un renforcement de leurs critères d'exclusion¹⁷. Les dates de sortie de cette source d'énergie, n'ont pas varié non plus¹⁸. Comme par le passé, certaines mises à jour, effectives depuis juillet 2022, ne se traduisent pas nécessairement par une modification en profondeur des politiques et peuvent concerner un simple changement de périmètre ou encore affiner les termes utilisés par rapport au document précédent.

¹⁷ Avec, pour l'une, l'abaissement de son seuil d'exclusion en pourcentage du chiffre d'affaires - qui passe de 10 à 5 % à compter du 1/1/2023¹⁷, pour l'autre, la suppression du seuil des entreprises listées dans la *Global Coal Exit list* de l'ONG URGEWALD ayant + de 5GW de capacité installée de production d'électricité à partir de charbon et de celles qui tirent + de 10 % de leurs revenus du charbon ou + de 10 % de leur production d'électricité à partir du charbon, ou encore l'ajout des filiales des entreprises listées dans la GCEL, et, l'exclusion des entreprises dont le code NACE est B5 que ces dernières appartiennent ou non à la GCEL.

¹⁸ Pour mémoire, les dates de sortie du charbon sont les suivantes :

Établissement	Type de charbon concerné	Date de sortie : Europe /OCDE	Date de sortie : Reste du monde
AFD ¹⁸	Thermique	2013	2013
BNP PARIBAS	Thermique	2030	2040
BPCE NATIXIS	Thermique	2030	2040
CA SA	Thermique	2030	2040
SG	Thermique	2030	2040
CDC ¹⁸	Thermique	2030	2040
CM AF	Thermique	2030	2030
CM ARKEA	Thermique	2027	2027
HSBC ¹⁸	Thermique	2030	2030
LBP	Thermique	2030	2030

Les établissements français, dont l'exposition au charbon est historiquement faible - comme l'ont attesté les précédents rapports – estiment dans l'ensemble que les seuils actuels suffisent à l'atteinte des objectifs de sortie qu'ils se sont fixés. Par ailleurs, ces objectifs sont, selon eux, renforcés par la mise en place des politiques de décarbonation – qu'il s'agisse des engagements pris dans le cadre des alliances « Net Zéro » ou selon de leurs objectifs propres, exprimés tantôt en termes de réduction des émissions financées, de l'intensité énergétique du portefeuille ou des expositions financières, et qui viennent conforter les critères d'exclusion déjà mis en place.

Au-delà, les politiques mises en place s'accompagnent d'une volonté de maintenir le financement des entreprises en transition, les banques privilégiant le plus souvent l'accompagnement à la stricte exclusion. Ainsi **la plupart des établissements analysés assurent conserver une relation commerciale dès lors que les entreprises clientes adoptent une stratégie publique de sortie du secteur jugée crédible et compatible avec la ligne qu'ils se sont fixée**, ces établissements affirmant en outre réserver le plus souvent leurs nouveaux financements ou services financiers au développement d'énergies renouvelables ou aux financements de projets rendus nécessaires pour des raisons sanitaires, de sécurité ou de mise aux normes réglementaires.

1.2 Le suivi des politiques relatives au pétrole et au gaz des établissements bancaires

1.2.1 Le non conventionnel

Le précédent rapport avait mis en évidence la grande diversité des définitions de cette catégorie d'hydrocarbures en fonction des établissements, malgré l'existence de définitions internationales ou des recommandations du Comité scientifique de l'Observatoire de la Finance Durable¹⁹.

Cette situation a évolué, dans la mesure où les six plus grandes banques commerciales françaises²⁰ ont progressé en 2021 puis 2022 dans la mise en place d'une définition commune²¹. Ces établissements ont par ailleurs pris, en octobre 2021, l'engagement commun de ne plus financer les projets dédiés et les entreprises dont la part d'hydrocarbures non conventionnels - compris comme ceux issus du pétrole de schiste, du gaz de schiste et des sables bitumineux dans l'exploration et la production - serait supérieure à 30 % de leur activité, ce seuil étant pour certains, impératif, pour d'autres, soumis à la mise en place d'un plan de réduction, permettant, à terme, de revenir sous ce seuil. Le progrès est donc notable, même si le socle de définition retenu demeure encore éloigné des définitions internationales ou encore de celle des recommandations du Comité scientifique mentionnées.

Par ailleurs, on constate une grande diversité des fournisseurs de données pouvant permettre à ces établissements de suivre les catégories d'hydrocarbures non conventionnels concernées : sans surprise, d'un établissement à l'autre, voire au sein des branches d'un même groupe, les fournisseurs peuvent varier (ISS, l'ONG URGEWALD, Trucost, Wood Mackenzie, le département de l'énergie des États-Unis, les données « clients ») permettant certes un suivi, mais rendant plus aléatoire la comparabilité des approches entre les banques.

¹⁹ Dans son rapport de septembre 2021, le Comité scientifique de l'Observatoire estimait qu'il convenait de retenir comme « non conventionnels » les hydrocarbures suivants : le gaz de couche ou gaz de charbon (*coal bed methane*), le pétrole et gaz de réservoir compact (*tight oil and gas*), les schistes bitumineux et l'huile de schiste (*oil shale/shale oil*), le gaz et l'huile de schiste (*shale gas*), le pétrole issu de sables bitumineux (*oil sand*), le pétrole extra-lourd (*extra heavy oil*), les hydrates de méthane (*gas hydrates*) et, par extension, « le pétrole et gaz offshore ultra profonds ainsi que les ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique⁴⁶ ». Le Comité scientifique de l'Observatoire préconise par ailleurs de définir la zone Arctique en retenant la définition, la plus large, de l'*Arctic Monitoring and Assessment Program* (AMAP).

²⁰ BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, BPCE, Crédit Mutuel et la Banque Postale.

²¹ Cf. le chapitre « principales conclusions ».

Au-delà des questions de définition, les politiques menées par les banques sur les hydrocarbures non conventionnels ou assimilés comme tels s'inscrivent de plus en plus, comme pour le charbon et les hydrocarbures conventionnels, dans une approche globale désormais pilotée par leurs engagements portant sur la décarbonation des portefeuilles (ou, pour les membres signataires, les engagements dits Net Zéro). C'est ainsi que certains établissements auront tendance à faire évoluer leurs critères d'exclusion en fonction et de leurs expositions à date et de leurs objectifs « net zéro » de moyen terme, à l'image, par exemple, d'un établissement qui, en 2022, a fait passer son seuil d'exclusion de 30 à 10 % pour la part du chiffre d'affaires des entreprises clientes réalisé sur le non conventionnel, une autre banque ayant décidé, également en 2022, l'arrêt des facilités dédiées au financement de l'exploration-production de gaz on et *off-shore* en Arctique. D'autres, en revanche, estiment que, là encore, les seuils d'exclusion déjà mis en place suffisent pour atteindre leurs engagements, qu'il s'agisse d'une réduction de l'exposition globale aux hydrocarbures et/ou de l'extinction de leur exposition aux non-conventionnels à un horizon donné et n'ont donc, à ce titre, opéré aucune modification de leur politique.

1.2.2 Les hydrocarbures conventionnels

Les précédentes éditions avaient régulièrement mis en évidence que l'essentiel des politiques ou des seuils mis en place pour le pétrole et le gaz conventionnel, à l'exception de quelques établissements déjà peu présents sur le secteur ou au modèle d'affaires particulier, se limitait avant tout au respect de critères sociaux, sociétaux et environnementaux ou à celui de grandes conventions internationales²².

Le présent rapport note un certain nombre d'évolution avec le renforcement ou même l'avènement de critères d'exclusion sur les hydrocarbures conventionnels : ainsi par exemple LA BANQUE POSTALE, établissement dont il convient de rappeler qu'il est cependant peu exposé à ce secteur, a-t-elle ajouté à sa liste d'exclusion, par rapport à sa précédente politique, les filiales des entreprises listées dans la GOGEL, ainsi que les entreprises relevant du code NACE C19.2 (raffinage du pétrole). BPCE fait état, depuis février 2023, de l'arrêt du financement de projets dédiés à la seule mise en production d'un nouveau champ de pétrole. BNP PARIBAS a, pour sa part, annoncé en janvier 2023 un désengagement rapide de l'exploration-production en réduisant l'ensemble de ses financements à l'amont pétrolier de 80 % d'ici 2030 par rapport à fin septembre 2022, compris comme les crédits dédiés et les crédits *corporate* au prorata de la part de l'activité de l'entreprise dans l'exploration – production, ou encore depuis mai 2023, la fin des projets de développement de nouveaux champs pétroliers, fin des activités de *Reserve Based Lending* ou de financement de plateformes- flottantes.

Il doit être toutefois noté que les politiques d'exclusion des banques commerciales concernant le pétrole et le gaz conventionnels s'appliquent, dans la majorité des cas, aux financements de projets (construction, extension d'installations pétrolières ou gazières), et de façon plus inégale aux financements dits « corporate », dont les bénéficiaires peuvent être très actifs dans l'exploitation de telles installations²³. Pour ces derniers, les politiques invoquées se limitent alors souvent à l'attente du respect de « bonnes pratiques », d'un « suivi » et d'une « évaluation des impacts ».²⁴

²² Notamment les principes de l'Équateur ou encore la Convention de Ramsar.

²³ Seuls quelques établissements prennent en compte ces crédits généralistes dans les trajectoires de baisse de ces financements.

²⁴ Néanmoins, la plupart des banques commerciales françaises de l'échantillon ont intégré ces financements corporate à leurs cibles de de décarbonation dans le cadre de leurs engagements NZBA.

Par ailleurs, l'application des critères dits d'exclusion varie en fonction de la politique de l'établissement. Si certains affichent une application stricte et sans caveat, d'autres, privilégient, comme pour le charbon, le financement de la transition²⁵.

En revanche, à la différence du précédent rapport, il convient désormais de prendre en compte, au titre des seuils et/ou critères limitatifs, la mise en place progressive d'engagements de réduction des expositions aux secteurs du pétrole et/ou du gaz, notamment dans le cadre de la NZBA, dont l'impact sur les financements corporate devraient être réels : ainsi un établissement s'engage-t-il, pour sa filiale de gestion, d'une part, à diminuer de « 25 % son exposition²⁶ à l'extraction et à la production de pétrole d'ici 2025 », et d'autre part, à analyser annuellement le plan de transition des clients du secteur pétrole-gaz basé principalement sur le choix d'un scénario de référence et sur la stratégie de désinvestissement de énergies carbonées et de l'investissement dans la décarbonation », sans toutefois préciser les mesures envisagées en cas de plan jugé insuffisant.

2. Les politiques fossiles des assureurs

Les organismes inclus dans l'échantillon ont apporté plus de précisions et de détails que l'an dernier sur leurs politiques charbon et hydrocarbures, attestant de l'amélioration de la qualité des informations fournies.

Ainsi, deux assureurs (SCOR et COVEA) ont fourni des informations relatives à leurs politiques d'exclusion en faisant la distinction entre l'actif et le passif pour une grande partie des questions posées. L'un d'eux (SCOR) a même établi cette distinction pour l'ensemble des réponses qui étaient attendues.

Par ailleurs, 11 organismes ont mentionné l'émission d'obligations vertes en tant qu'exception potentielle à leur politique d'exclusion du charbon, du pétrole et du gaz. Cette exception n'était pas indiquée aussi massivement lors des précédents rapports. Ceci traduit davantage une meilleure remontée de l'information de la part des organismes dans le cadre du présent rapport, qu'un assouplissement des politiques d'exclusion.

Cependant, des insuffisances subsistent, notamment en matière d'échéancier concernant la revue des seuils d'exclusion dans le temps, quelle que soit la politique considérée. La persistance d'importantes disparités dans les mesures adoptées par les organismes doit également être soulignée, tant sur la nature des critères d'exclusion et sur leurs seuils, que sur leur définition des hydrocarbures non conventionnels. Enfin la communication de montants d'expositions au charbon et au pétrole et gaz au passif demeure lacunaire.

²⁵ Font ainsi exception aux engagements pris par LBP dans ses politiques sectorielles :

- les entreprises qui adoptent un plan de transition scientifiquement crédible,
- les financements / services financiers dédiés au développement d'ENR ou le développement de carburants durables
- les financements de projets rendus nécessaires pour des raisons sanitaires, de sécurité ou de mise aux normes réglementaires.

Par ailleurs, LBP entend maintenir ses relations commerciales avec les entreprises listées dans la GOGEL, et leurs filiales : (i) dès lors qu'elles auront adopté une stratégie publique et crédible de sortie des secteurs du pétrole et du gaz avant 2040 conformément aux recommandations scientifiques, et à condition - qu'elles ne développent plus de nouveau projet d'exploration pétrolière ou gazière conformément aux recommandations de l'AIE - et qu'elles ne développent plus de nouvel actif dans les secteurs du pétrole et du gaz qui pourrait perdurer au-delà de 2030. (ii) si les financements / services financiers portent exclusivement sur le développement d'énergies renouvelables ou le développement de carburants durables. Feront également exception aux engagements pris dans le paragraphe 1/, les financements de projets rendus nécessaires pour des raisons sanitaires, de sécurité ou de mise aux normes réglementaires.

²⁶ Compris comme l'Exposition en cas de défaut (EAD).

Le contenu des politiques d'exclusion des assureurs peut être mis en parallèle avec les principes émanant des différentes alliances sectorielles internationales visant un niveau net d'émissions carbone nul d'ici 2050, qui ont émergé ces dernières années. L'alliance NZIA (Net Zero Insurance Alliance) ne semble cependant pas avoir beaucoup d'influence sur les politiques des assureurs de l'échantillon aujourd'hui. En effet, elle ne regroupe désormais que 11 assureurs, dont trois sont inclus dans notre échantillon (Crédit Agricole Assurance, Generali). Parmi ces trois organismes, un seul (Crédit Agricole Assurances) cite son appartenance à l'alliance dans son rapport 29LEC 2022, en indiquant « *la poursuite des développements d'offres responsables dans le respect de l'adhésion à NZIA* ».

En revanche, l'alliance NZAOA (Net Zero Asset Owners Alliance) regroupe, elle, 76 membres, lesquels s'engagent à faire passer leurs portefeuilles d'investissement à des émissions nettes nulles de GES d'ici 2050, et publient également des objectifs d'étapes individuels. Parmi eux, on retrouve au moins 12 des 17 assureurs de l'échantillon. Ces derniers communiquent sur leur appartenance à cette alliance et sur les objectifs qui en découlent dans leurs rapports 29LEC : la NZAOA y est citée en moyenne sept fois.

2.1 Le suivi des politiques relatives au charbon

Sept organismes de l'échantillon ont actualisé leur politique sur le charbon depuis le précédent rapport (Cf. tableau en annexe). Leurs mises à jour portent majoritairement sur le durcissement des seuils d'exclusion (six organismes), un changement de fournisseurs de données (trois entités) et l'ajout d'une date de sortie (deux entités).

Les différents seuils d'exclusion relatifs et absolus témoignent de l'hétérogénéité des politiques relatives au charbon. En effet, les seuils d'exclusion diffèrent d'un organisme à l'autre, comme cela a déjà été souligné dans les précédents rapports.

Ainsi, les seuils s'appliquant aux activités de production ou d'exploration varient entre 5 % et 25 % du chiffre d'affaires (contre 10 % à 30 % l'an dernier) et entre 10 % et 30 % du mix énergétique pour les activités de production d'électricité ou d'énergie (inchangé par rapport à l'an dernier). De même, comme l'an dernier, les seuils absolus sur la production annuelle de charbon varient entre 10 et 100 millions de tonnes et entre 5 et 10 gigawatts de capacité installée.

2.2 Les politiques consacrées au pétrole et au gaz (conventionnels et non conventionnels)

En comparaison du précédent rapport, les organismes ont renforcé leurs politiques consacrées au pétrole et gaz principalement en ajoutant ou en durcissant leurs critères d'exclusion. Ils ont aussi élargi leur définition des hydrocarbures non conventionnels.

Malgré ces efforts, des insuffisances persistent dans la communication d'une éventuelle date de fin des financements des hydrocarbures, quelle que soit leur nature, lorsqu'un tel engagement a été pris. De plus, les trajectoires et les échéanciers relatifs à l'évolution des seuils d'exclusion dans le temps ne sont que très peu détaillés dans l'ensemble.

2.2.1 Hydrocarbures conventionnels

Huit organismes appliquent une politique sectorielle d'exclusion aux hydrocarbures conventionnels en 2022, soit deux de plus que l'an dernier (Cf. tableau en annexe). Si l'on ajoute les deux organismes (AG2R, CCR) qui ont mis en place une telle politique en 2023, seuls cinq assureurs au sein de l'échantillon demeurent sans politique sur les hydrocarbures conventionnels.

Neuf organismes ont mis à jour leur politique sur les hydrocarbures conventionnels en 2022-2023. Un organisme (AXA) n'a pas actualisé sa politique depuis 2021, mais prévoit une mise à jour pour fin 2023.

Les mises à jour portent essentiellement sur la date de fin des investissements et sur l'ajout de critères d'exclusion (cf. tableau en annexe). En effet, deux organismes (Abeille Assurances, AG2R) ont indiqué pour la première fois une date de sortie partielle. Cependant, ces efforts restent insuffisants car sept organismes n'ont toujours pas de date de fin de financement des hydrocarbures conventionnels en dépit d'un engagement volontaire pris en ce sens. Comme l'an dernier, les restrictions appliquées se concentrent en amont de la chaîne de valeur. Les critères d'exclusion concernent principalement l'arrêt de financement de nouveaux projets d'exploration et de production pétroliers ou gazières.

2.2.2 Hydrocarbures non conventionnels

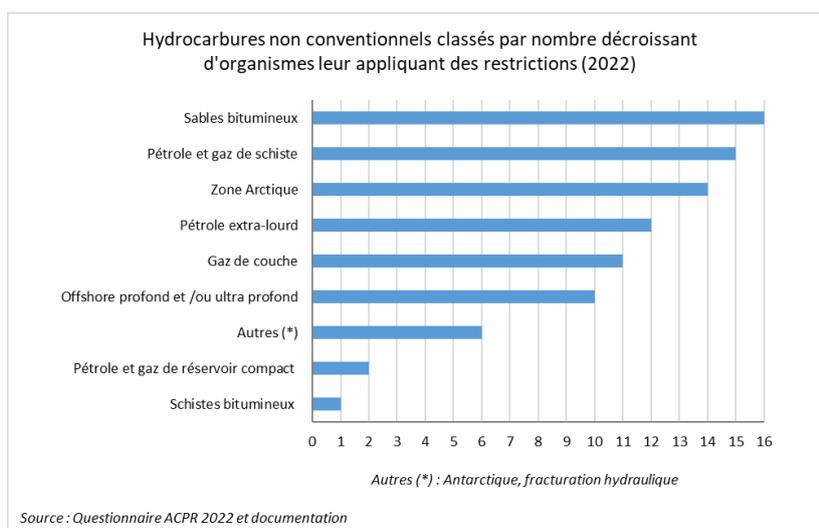
L'ensemble des assureurs de l'échantillon disposent d'une politique sur les hydrocarbures qu'ils considèrent comme non conventionnels, contre quinze organismes l'an dernier. Cependant, la définition des hydrocarbures non conventionnels diffère d'un organisme à l'autre, comme cela a déjà été constaté dans les précédents rapports.

Les assureurs de l'échantillon adoptent en moyenne 5 catégories d'hydrocarbures non conventionnels sur les huit définies par l'Observatoire de la finance durable (Cf. tableau en annexe). Seul un assureur dispose d'une définition des hydrocarbures non conventionnels conforme à celle du Comité scientifique et d'expertise de l'Observatoire de la finance durable. Le seul assureur qui n'intégrait qu'un unique type d'hydrocarbure non conventionnel dans sa politique en 2021 en cible aujourd'hui cinq. Ainsi, le nombre minimal de catégories d'hydrocarbures non conventionnels faisant l'objet d'une politique restrictive n'est plus que de deux, témoignant de la volonté des assureurs de l'échantillon d'étendre leurs politiques sectorielles d'exclusion.

Plus précisément, 11 assureurs incluent dans leur définition des hydrocarbures non conventionnels le gaz de couche, soit cinq organismes de plus que l'an dernier. De même, 12 organismes prennent en compte le pétrole extra-lourd, contre neuf organismes précédemment. Les progrès observés l'an dernier sur l'extension de la définition des hydrocarbures se renforcent donc en 2022.

Comme l'an dernier, les quatre principales catégories des hydrocarbures non conventionnels faisant l'objet de politiques d'exclusion sont les sables bitumineux (16 organismes), le pétrole et le gaz de schiste (15 organismes), les ressources pétrolières et gazières dans l'Arctique (14 organismes) et le pétrole extra-lourd (12 organismes).

Graphique n°3 : Hydrocarbures non conventionnels classés par nombre décroissant d'organismes leur appliquant des restrictions



Depuis le précédent rapport, on observe toujours un manque d'information relative à la date de sortie des hydrocarbures non conventionnels. Sept assureurs indiquent ainsi une date de fin de financement (2030), mais 10 organismes ne mentionnent aucune information à ce sujet.

Tous les assureurs de l'échantillon appliquent au moins un seuil d'exclusion quantitatif, contre 12 précédemment. Comme l'an dernier, les seuils d'exclusion les plus souvent appliqués reposent sur le pourcentage du chiffre d'affaires (12 organismes) et le pourcentage de la production (neuf organismes). Le pourcentage des réserves est le seuil d'exclusion quantitatif le moins utilisé par les assureurs (un organisme).

Six organismes ont adopté une démarche de renforcement de leurs critères d'exclusion en ajoutant un deuxième seuil quantitatif sur le pourcentage de chiffres d'affaires ou de la production, ou bien en abaissant ces seuils.

12 organismes appliquent au moins un seuil d'exclusion qualitatif, soit un organisme de plus que l'an dernier. Parmi eux, 10 organismes excluent de nouveaux projets d'infrastructures ou d'exploration, et neuf organismes excluent des zones géographiques (l'Antarctique, l'Arctique, l'Amazonie ou l'Équateur).

Au total, les assureurs appliquent en moyenne deux à trois seuils d'exclusion sur les six ayant pu être mentionnés (pourcentage du chiffre d'affaires, pourcentage de la production, pourcentage des réserves, CAPEX, nouveaux projets, géographie). Deux assureurs (MACIF, Abeille Assurances) appliquent cinq critères d'exclusion sur les six mentionnés. Quatre assureurs n'en appliquent qu'un seul.

Enfin, concernant les exceptions à la politique d'exclusion des hydrocarbures non conventionnels, il convient de souligner la grande fréquence du recours aux obligations vertes en tant qu'exception aux politiques d'exclusion (cf. encadré).

Encadré : les obligations vertes comme exceptions aux politiques d'exclusion des combustibles fossiles

Définition et contexte

Les obligations fléchées, parmi lesquelles figurent les obligations vertes, sont des titres de dettes dont l'émetteur s'engage à financer des projets qui respectent un certain nombre d'objectifs extra-financiers.

On recense aujourd'hui plusieurs types d'obligations vertes visant à financer un projet correspondant directement à un objectif donné (obligations dites « affectées » parmi lesquelles on trouve par exemple des obligations vertes ou sociales), ou bien correspondant à un engagement de l'entreprise à mettre en place des objectifs plus généraux au cours d'une période donnée (conditionné à un résultat général de l'entreprise en termes de durabilité) comme le sont les *Sustainability-linked bonds* (SLB, ou obligations liées).

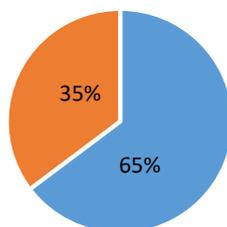
La question des obligations fléchées en tant qu'exceptions aux politiques d'exclusion des assureurs français

Cette année, les investissements dans des obligations vertes émises par les secteurs fossiles ont été très fréquemment cités par les assureurs comme possibles exceptions à leur politique d'exclusion des énergies fossiles. C'était déjà le cas dans le précédent rapport, mais de façon moins systématique. Ainsi, pour 11 organismes (soit les deux tiers de l'échantillon), un émetteur normalement exclu des financements, en raison de son appartenance au secteur des énergies fossiles, pourrait y être éligible dès lors qu'il émettrait des obligations vertes, ce qui peut sembler contradictoire avec les engagements pris par ces assureurs. Afin d'étayer leur décision, 45 % des assureurs qui mentionnent une telle exception déclarent se référer aux standards de l'ICMA (*International Capital Market Association*), un seul assureur Allianz se réfère aux standards de l'ICMA et du CBI (*Climate Bonds Initiative*), les autres organismes ne précisant pas le(s) standard(s) sur le(s)quel(s) ils se fondent²⁷.

²⁷ En l'absence de réglementation concernant les obligations fléchées, des initiatives internationales sont apparues pour les labelliser et créer des principes communs pour l'émission de ces titres. Les deux principales sont les *Climate Bonds Standards*

Graphique n°4 : Part des assureurs faisant des obligations vertes une exception à leur politique sur les hydrocarbures non conventionnels

Part des assureurs de l'échantillon faisant des obligations vertes une exception à leur politique sur les hydrocarbures non conventionnels



- Assureurs mentionnant les Green bonds ou obligations vertes comme exception
- Assureurs ne mentionnant pas les Green bonds ou obligations vertes comme exception

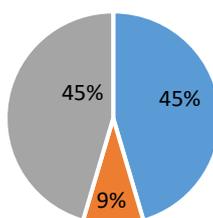
Source : Questionnaire ACPR 2022 et documentation

En vue d'affiner encore davantage le processus de sélection des obligations vertes, les assureurs qui mentionnent cette exception ajoutent leurs propres critères (« critères internes ») à ceux de l'ICMA ou à ceux du CBI. Ces critères concernent l'existence et le suivi d'un plan de transition de l'entreprise financée via l'obligation verte, l'alignement avec la taxonomie européenne, le caractère environnemental du projet financé, la transparence, l'adhésion au SBTi (Science based target initiative), etc...

Enfin, six assureurs ont annoncé prévoir l'intégration des critères européens (EuGBs²⁸) au moment de leur publication. Quatre assureurs évoquent l'alignement à la taxonomie européenne comme critère à la sélection des projets d'obligations vertes.

Graphique n°5 : Standards cités par les assureurs mentionnant les obligations vertes comme exception à leur politique sur les hydrocarbures non conventionnels

Standards cités par les assureurs mentionnant les obligations vertes comme exception à leur politique sur les hydrocarbures non conventionnels



- Standards de l'ICMA
- Standards du CBI et de l'ICMA
- Aucun

Source : Questionnaire ACPR 2022 et documentation

développés par la *Climate Bonds Initiative* (CBI), qui rassemble différents acteurs publics, privés et de la société civile, et les *Sustainability-Linked Bonds Principles* (SLBP) de l'ICMA (*International Capital Market Association*), association professionnelle représentant les institutions financières actives sur les marchés de capitaux internationaux. Cependant, ces initiatives se limitent à une application volontaire des acteurs.

²⁸ À l'heure actuelle, il n'existe pas de cadre légal réglementant l'émission, ou l'utilisation de ce type de titre de dette. Au niveau européen, un projet de création de normes sur les obligations vertes est en cours depuis 2019, à l'initiative de la Commission. Un accord a été trouvé en juin 2023 pour cette proposition de norme européenne sur les obligations vertes (European Green Bond Standard – EuGB), fondé sur la taxonomie européenne et dont le template standardisé sera bientôt rendu public. Cette norme européenne introduirait également la mise en place d'audits des engagements associés aux titres.

3. Les politiques fossiles des gérants français

3.1 Politiques sectorielles et d'exclusion

3.1.1 Suivi des politiques charbon

Au 30 juin 2023, **16 SGP parmi les 17 de l'échantillon avaient publié une politique de sortie du charbon thermique.**

3.1.1.1 Mise à jour des politiques relatives au charbon et prise en compte d'une date de sortie du charbon

Depuis la publication du précédent rapport, une SGP s'est dotée d'une politique de sortie de charbon thermique et **94 % des SGP de l'échantillon disposent ainsi d'une politique charbon contre 88 % en juin 2022.** La seule SGP ne disposant pas d'une politique charbon et n'ayant pas fait part d'un développement à venir est un acteur gérant des véhicules de titrisation.

À l'instar des précédents rapports, les éléments déclarés par les SGP de l'échantillon sur leurs seuils et critères d'exclusion, ainsi que les conditions de mise en œuvre des politiques relatives au charbon, sont annexés au présent rapport (annexes 4 et 5)

Si l'AMF constate **quelques rares resserrements de critères exclusions** absolu ou relatif dans certains groupes (baisse du seuil d'exclusion de 100MT à 70MT de production de charbon thermique, baisse du poids maximum du charbon thermique dans le CA de 20 % à 15 %, baisse du seuil d'intensité carbone des producteurs d'électricité de 491 gCO₂/KWh à 400 gCO₂/KWh), ils observent de manière générale une **stagnation dans les niveaux d'exigences et de précision des politiques, niveaux d'exigences qui, sur un plan relatif, régressent par exemple face aux seuils utilisés la Global Coal Exit List (GCEL) élaborée par l'ONG URGEWALD qui ont été renforcés.**

Parmi les SGP disposant d'une politique de charbon, **15 d'entre elles y indiquent une date de sortie contre 10 en juin 2022.** La plupart des SGP déclarent des dates de sortie du charbon à horizons 2030 dans les pays de l'OCDE et 2040 dans les pays hors de l'OCDE. Deux SGP définissent des dates plus rapprochées pour l'ensemble des émetteurs respectivement à 2027 et 2030.

Il convient toutefois de noter que **des imprécisions demeurent dans certaines politiques quant au caractère total et définitif de ces sorties** (ex : « *ambition de sortie totale* », référence à des sorties conditionnées au dépassement de seuils *de minimis*, etc.) **et le périmètre des encours concernés.**

Parmi les éléments déclarés par l'échantillon de SGP, leurs **politiques charbon peuvent ainsi ne pas s'appliquer** aux fonds indiciaires et ETF, fonds à formules, fonds de fonds, fonds dédiés, fonds dont la gestion financière est déléguée à un tiers, fonds de capital investissement, véhicules immobiliers, produits dérivés ou encore la gestion sous mandats.

Par ailleurs, **peu de SGP associent des échéances intermédiaires matérialisant la progressivité dans la baisse des seuils d'exclusion jusqu'à la sortie totale.**

Tableau n°1 : Dates de sortie du charbon annoncées par les SGP dans les politiques publiées

SGP		Date de sortie : Europe/OCDE	Date de sortie : Reste du monde
AMUNDI ASSET MANAGEMENT CPR ASSET MANAGEMENT SOCIETE GENERALE GESTION		2030	2040
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS		2030	2040
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE²⁹		2030	2040
COVEA FINANCE		2030	2040
CREDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT		2030	
EUROTITRISATION		Pas de politique au 30 juin 2023	
FEDERAL FINANCE GESTION		2027	
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT		2030	2040
HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE)		2030	2040
LBP AM		2030	2040
NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL		Pas de date de sortie	
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT		2030	
OSTRUM ASSET MANAGEMENT		2030	2040
SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE	"politique de base" (applicable sur l'ensemble des fonds)	Pas de date de sortie	Pas de date de sortie
	"politique renforcée" (applicable aux mandats gérés pour l'assureur SWISS LIFE France)	2030	

15 des 16 SGP ayant publié une politique charbon déclarent prendre en compte le développement de nouvelles capacités liées au charbon. Cela doit être interprété avec précaution car cette proportion reflète des **prises en compte hétérogènes et donc difficilement comparables**. S'agissant des horizons en 2030 et 2040, soulignons qu'il s'agit des échéances préconisées par le scénario de transition NZE 2050 de l'Agence Internationale de l'Energie (AIE) pour la sortie du charbon, mais qu'il s'agit d'horizons d'arrêt d'investissement dans le cas des politiques précitées, là où l'AIE fait référence à des horizons d'arrêt de production.

La plupart des SGP s'engagent à exclure les entreprises développant de nouvelles capacités lorsqu'elles dépassent un certain seuil, pour une activité en particulier (ex : centrales électriques au charbon, dépenses d'investissement dans l'extraction du charbon, etc.) en ne couvrant pas toutes les nouvelles capacités, ou n'ont pas apporté de précisions dans leurs déclarations, et avec des exceptions diverses.

Des SGP s'engagent toutefois à une « *exclusion de tout émetteur qui développe de nouveaux projets charbon impliquant l'utilisation du charbon thermique quelle que soit la taille du projet* » ou encore « *les émetteurs engagés dans des projets de développement liés au charbon sont systématiquement exclus* ».

Rappelons que dans son rapport « *Net Zero by 2050* » publié en 2021, l'Agence Internationale de l'Energie a construit une feuille de route pour la neutralité carbone du secteur de l'énergie, en y proscrivant tout financement de nouvelles capacités, sans notion de seuil (c'est-à-dire dès le premier euro de financement, dès la première tonne extraite, dès la première prospection, etc.).

²⁹ À noter que la SGP BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE a changé de dénomination le 01/03/2024 pour BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT EUROPE

Enfin, **seules 18 % des SGP de l'échantillon ont déclaré avoir suivi la préconisation formulée au sein du précédent rapport concernant la transparence au sein de leur politique d'exclusion sectorielle charbon sur le processus de gestion des exceptions**, les critères d'analyse des plans de transition et des émetteurs conservés ou investis à titre dérogatoire, les sources de données utilisées dans ce cadre, les exigences sur la sortie des actifs fossiles (clôture/reconversion des actifs, cession, gestion des conséquences sociales) et leur suivi dans le temps afin d'assurer la cohérence avec la date de sortie définitive.

3.1.1.2 Critères et seuils d'exclusion retenus

S'agissant des **critères d'exclusion utilisés, bien qu'une certaine hétérogénéité demeure, des critères principaux peuvent se dégager** et leur récurrence ainsi que les seuils minimum, maximum, et moyens associés, sont présentés dans le tableau n°4 ci-dessous. Cet exercice ne peut être mener à date pour les politiques pétrole et gaz au sein de la section suivante au regard de la très forte hétérogénéité des critères utilisés et des combustibles et chaînes de valeurs couvertes.

Notons qu'en **facteur commun, la plupart des SGP ont recours à la Global Coal Exit List (GCEL) de l'ONG allemande URGEWALD comme source de données** (généralement complétée par une voire d'autres sources de données) afin d'évaluer les émetteurs à travers leur propre politique.

Tableau n°2 : Principaux critères utilisés par les SGP et évolutions des seuils

Critères recensés	Nombre de SGP 2023 (Nombre de SGP 2022)	Seuil min 2023 (Seuil min 2022)	Seuil max 2023 (Seuil max 2022)	Moyenne 2023 (Moyenne 2022)	Seuils GCEL 2023 (Seuils GCEL 2022)
Activités minières					
Poids du charbon thermique dans le CA (en %)	15 (14)	10 % (10 %)	30 % (30 %)	18 % (21 %)	10 % (20 %)
Production de charbon thermique (Mt extraites)	13 (13)	10 Mt (10 Mt)	70 Mt (100 Mt)	26 Mt (35 Mt)	10 Mt (10 Mt)
Entreprise développant des projets	15 (14)	0 Mt	Non précisé	-	0 Mt (0 Mt)
Production d'électricité					
Poids du charbon thermique dans le CA (en %)	14 (13)	10 % (10 %)	50 % (50 %)	27 % (28 %)	10 % (20 %)
Capacité de production d'électricité issue du charbon (GW)	9 (9)	5 GW	10 GW	7 GW (7 GW)	5 GW (5 GW)
Proportion d'électricité produite à partir du charbon (en %)	8 (7)	10 % (10 %)	30 % (30 %)	19 % (23 %)	10 % (20 %)
Intensité carbone (gCO ₂ /kWh, seuil)	1 (1)	400 (463)			N/A
Entreprise développant des projets de production d'énergie au charbon	14 (13)	0 MW	Non précisé	-	100 MW (100 MW)

Si **quelques progrès sont à noter dans l'abaissement de seuils maximum d'exclusion, les seuils demeurent en moyenne notablement supérieurs aux seuils utilisés au sein de la GCEL 2023.**

Par ailleurs, la **diversité des périmètres d'application** de ces politiques en matière d'encours gérés, de types d'actifs détenus, et des **exceptions qualitatives à l'application des seuils d'exclusion** rend difficile l'appréciation des degrés de significativité des différentes politiques et de leur comparabilité.

Concernant les **dérogations aux exclusions appliquées**, il s’agit souvent de la référence à la **démarche d’engagement actionnariale** abordée par ailleurs dans le présent rapport, et de **l’existence d’un plan de transition³⁰ estimé crédible par la SGP**, dont les attentes sont rarement décrites dans leurs politiques, ou de manière relativement principielle.

Enfin, il convient de souligner qu’**aucune SGP n’indique inclure sa politique au charbon sidérurgique**.

3.1.2 Politiques sectorielles consacrées au pétrole et au gaz

3.1.2.1 Une mobilisation croissante de la Place

Au 30 juin 2023, 12 SGP disposaient d’une politique relative aux énergies fossiles autres que le charbon parmi les 17 SGP de l’échantillon, représentant environ 57 % des encours de la Place à fin 2022, contre 6 SGP en juin 2022.

À l’instar des précédents rapports, les éléments déclarés par les SGP de l’échantillon sur leurs seuils et critères d’exclusion des politiques relatives au pétrole et au gaz sont annexés au présent rapport (annexe 6)

Tableau n°3 : SGP disposant d’une politique sectorielle pétrole et gaz publiée au 30 juin 2023

SGP	Politique en juin 2023	Politique en juin 2022
AMUNDI ASSET MANAGEMENT CPR ASSET MANAGEMENT SOCIETE GENERALE GESTION	OUI	NON
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS	OUI	OUI
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE	OUI	OUI
COVEA FINANCE	OUI	OUI
CREDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT	NON	NON
EUROTITRISATION	NON	NON
FEDERAL FINANCE GESTION	OUI	OUI
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	OUI	NON
HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE)	NON	NON
LBP AM	OUI	NON
NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL	NON	NON
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT	OUI	OUI
OSTRUM ASSET MANAGEMENT	OUI	NON
SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE	NON	NON

Les précédents rapports soulignaient la **lenteur des acteurs à se mettre de manière effective en ordre de marche sur le périmètre des énergies fossiles hors charbon**. Le doublement du nombre de SGP de l’échantillon ayant publié une politique pétrole et gaz traduit, de ce point de vue, **un progrès dans la mobilisation sur le sujet**, bien que le chiffre soit à interpréter avec **précaution quant à la significativité de la mobilisation** dans la mesure où il ne reflète pas l’ambition réelle associée (couverture très partielle des hydrocarbures ciblés, critères associés, exceptions, périmètres d’application, etc.).

³⁰ À noter que l’AMF a publié [un guide pédagogique sur les plans de transition climatique des entreprises](#), réalisé par sa Commission Climat et Finance Durable, s’intéressant aux émetteurs non-financiers et ne traitant pas spécifiquement des entreprises actives dans les activités fossiles.

Outre la **mobilisation croissante des acteurs, répondant notamment à une sensibilité accrue de la société civile et des épargnants** sur l'intégration des enjeux liés au pétrole et au gaz, rappelons également que le **décret 29LEC a favorisé la responsabilisation des acteurs sur le sujet**³¹.

Néanmoins, ces éléments et cette mobilisation progressive **ne permettent pas à ce stade d'assurer un alignement des flux de capitaux compatibles avec les objectifs de l'Accord de Paris**.

Notons également que la [3ème version du référentiel du label ISR](#) a été publiée par le ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique en décembre 2023. Le référentiel intègrera des exclusions fossiles dans son socle et pourrait constituer un levier pour le développement de politiques fossiles plus ambitieuses et précisément formalisées pour les SGP disposant de larges gammes de fonds labellisés ISR.

3.1.2.2 Des politiques demeurant peu mordantes malgré des progrès

Le **précédent rapport soulignait que le degré de formalisation, de précision et de maturité des politiques pétrole et gaz étaient significativement moindres que celles appliquées au charbon thermique. Malgré des progrès** soulignés ci-dessus s'agissant du périmètre des combustibles et des chaînes de valeurs ciblés, **le constat précité demeure**. Le suivi des **préconisations formulées par l'AMF** dans le précédent rapport, détaillé ci-après dans une partie dédiée, met d'ailleurs en lumière cette différence marquée : **le taux moyen de suivi des préconisations révisées au sein du précédent rapport pour les politiques charbon est de 52 %, contre 24 % pour les politiques pétrole et gaz**³².

Les **gérants devraient prendre en compte les préconisations formulées et capitaliser sur l'expérience acquise avec les efforts menés pour la rédaction des politiques charbon lorsqu'ils se dotent d'une stratégie de sortie ou d'encadrement des autres énergies fossiles** afin d'en garantir la qualité des informations communiquées *ex ante* et *ex post*.

Le précédent rapport soulignait que les 6 politiques pétrole et gaz de l'échantillon étaient quasi exclusivement consacrées aux sables bitumineux et aux pétrole et gaz de schiste. **Malgré les progrès notables réalisés sur la couverture des combustibles, cette dernière demeure relativement limitée et les politiques se concentrent majoritairement sur les combustibles communément considérés comme non conventionnels** à l'instar des sables bitumeux et du pétrole et gaz de schiste. **Le pétrole et gaz conventionnels ne sont quant à eux intégrés dans la politique d'exclusion que par 2 SGP**. Seuls les hydrates de méthane ne sont visés par aucune des politiques pétrole et gaz de l'échantillon.

³¹ Par exemple à travers la transparence sur la « *stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et, le cas échéant, pour les produits financiers dont les investissements sous-jacents sont entièrement réalisés sur le territoire français, sa stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 222-1 B du code de l'environnement* », « *Les changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris, et notamment les politiques mises en place en vue d'une sortie progressive du charbon et des hydrocarbures non-conventionnels* » ou encore la publication de la « *Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles...* »

³² À noter qu'une préconisation est réputée suivie si l'ensemble des éléments qui la constitue est effectivement présent dans la politique publiée, et que l'absence d'une politique charbon ou pétrole/gaz est considéré comme étant *de facto* un non suivi des préconisations associées à ces politiques.

Tableau n°4 : Combustibles visés par les politiques pétrole et gaz parmi les 12 SGP en disposant

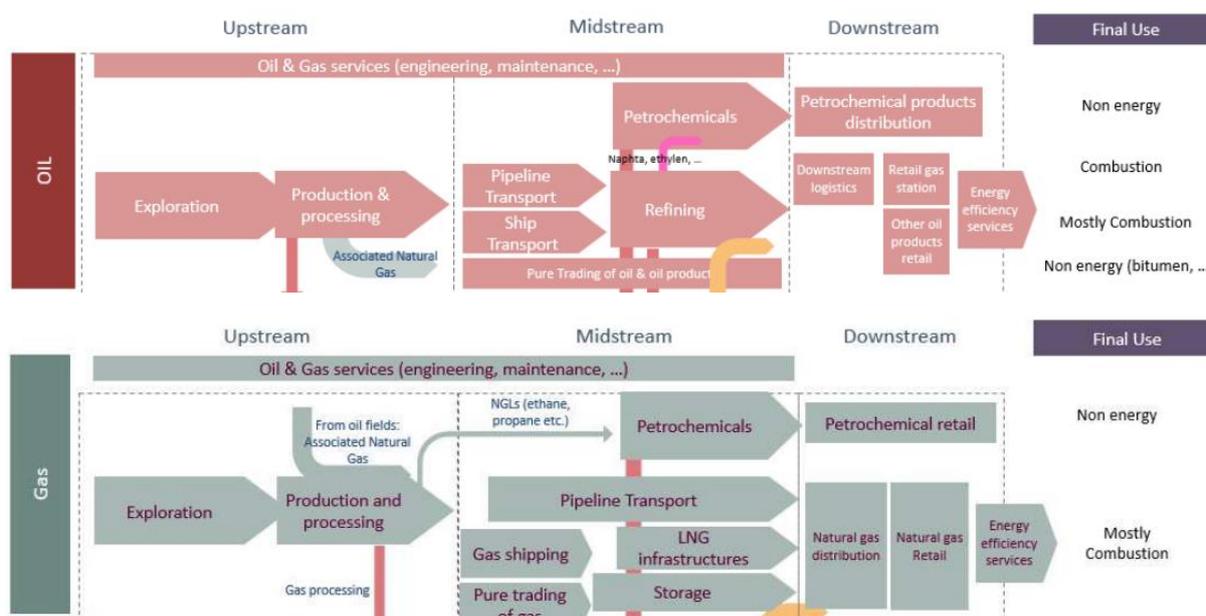
Combustible visé par la politique	Pétrole conventionnel	Gaz conventionnel	Gaz de couche ou gaz de charbon	Hydrates de méthane	Pétrole et gaz de schiste	Pétrole et gaz de réservoir compact	Schistes bitumineux et huile de schiste	Pétrole issu de sables bitumineux	Pétrole extra-lourd	Gaz naturel liquéfié (GNL)	Offshore profond et /ou ultra profond	Zone Arctique
Proportion de SGP intégrant le combustible dans leur politique en 2023	17 %	17 %	33 %	0 %	92 %	8 %	67 %	92 %	50 %	17 %	33 %	58 %
Proportion de SGP intégrant le combustible dans leur politique en 2022	0 %	0 %	17 %	0 %	50 %	0 %	50 %	83 %	17 %	17 %	0 %	50 %

La couverture des segments des chaînes de valeur des secteurs gazier et pétrolier est hétérogène et limitée malgré des progrès sur le segment de l'exploration et du forage. A l'instar du précédent rapport, les politiques se concentrent sur l'exploration, le forage, l'extraction et la production, et dans une moindre mesure le transport. La transformation et l'aval ne sont que très peu visés par les politiques des gérants des SGP, dont la proportion des politiques les intégrant est inchangée.

Tableau n°5 : Segments de la chaîne de valeur pétrole et gaz couverts par les politiques des 12 SGP en disposant

Segment de la chaîne de valeur visé	Exploration / forage	Extraction / production	Aval	Transport / Export (dont stockage)	Autres infrastructures
Proportion des SGP intégrant le segment dans leur politique en 2023	67 %	100 %	17 %	42 %	25 %
Proportion de SGP intégrant le segment dans leur politique en 2022	33 %	100 %	17 %	67 %	17 %

Extrait détaillé de la chaîne de valeur du secteur pétrole et gaz



Source : [ADEME \(ACT Methodology\)](#), repris par le [comité scientifique de l'observatoire de la finance durable](#)

Les codes NACE correspondants sont présentés en annexe 9.

Parmi les 12 SGP disposant de politiques pétrole et gaz, en moyenne 5 des 12 combustibles listés ci-avant sont couverts par ces politiques, et en moyenne 2,5 des 5 segments listés ci-dessus. Le détail par SGP se situe en annexe 6 à l'instar des précédents rapports, et ci-dessus un tableau illustrant l'hétérogénéité des couvertures par acteur sur la base des éléments déclarés.

Il est à noter que ces couvertures ne traduisent pas l'ambition associée, les définitions retenues, la robustesse des critères d'exclusions utilisés, ni le périmètre des actifs couverts.

Tableau n°6 : SGP disposant d'une politique sectorielle pétrole et gaz publiée au 30 juin 2023

SGP	Nombre de combustibles intégrés dans la politique pétrole et gaz (parmi la liste de 12 combustibles du tableau n°6)	Nombre de segments de la chaîne de valeur intégrés dans la politique pétrole et gaz (parmi la liste de 5 segments du tableau n°6)
AMUNDI ASSET MANAGEMENT CPR ASSET MANAGEMENT SOCIETE GENERALE GESTION	2	2
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS AXA REIM SGP	4	2
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE	7	4
COVEA FINANCE	6	1
CREDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT	Pas de politique sectorielle pétrole et gaz	Pas de politique sectorielle pétrole et gaz
EUROTITRISATION	Pas de politique sectorielle pétrole et gaz	Pas de politique sectorielle pétrole et gaz
FEDERAL FINANCE GESTION	Non précisé	5
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	7	2
HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE)	Pas de politique sectorielle pétrole et gaz	Pas de politique sectorielle pétrole et gaz
LBP AM	9	5
NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL	Pas de politique sectorielle pétrole et gaz	Pas de politique sectorielle pétrole et gaz
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT	9	2
OSTRUM ASSET MANAGEMENT	7	2
SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE	Pas de politique sectorielle pétrole et gaz	Pas de politique sectorielle pétrole et gaz

À l'instar du rapport précédent et malgré la préconisation formulée en 2022, **seules 3 SGP indiquent une date de sortie des secteurs du pétrole et du gaz pour les combustibles effectivement intégrés dans leur politiques**, à horizon 2030. **Seule 1 SGP indique avoir suivi la préconisation du précédent rapport consistant à publier un calendrier de sortie progressive associé à la date de sortie envisagée.**

Malgré les recommandations de l'Agence internationale de l'énergie et la préconisation réitérée dans le rapport depuis 2021 quant à **l'importance d'explicitier l'approche adoptée à l'égard des investissements impliquant de nouveaux projets de développement de l'offre de charbon, de gaz et de pétrole, ainsi que ceux envisageant l'ouverture de nouvelles centrales à charbon**, aucune politique n'intègre à date un critère automatique d'exclusion basé sur le développement de nouvelles capacités de développement de l'offre de pétrole et de gaz, en dehors d'une SGP déclarant s'engager, pour ses fonds obligataires, à ne plus financer les entreprises qui développent de nouveaux champs pétroliers et gaziers conventionnels et/ou non conventionnels.

Les **12 SGP ayant publié une politique pétrole et gaz indiquent utiliser au moins un critère consistant à fixer un seuil** au-delà duquel l'acteur sera exclu. **Ces critères sont hétérogènes** et leur **déclinaison est propre à chaque politique pétrole et gaz des SGP** en ce qu'elles s'appliquent à des cartographies de combustibles et chaînes de valeurs variées ainsi qu'illustré ci-avant. Ces critères s'appliquent principalement en % de chiffres d'affaires provenant des combustibles intégrés dans ces politiques ou en part de combustibles non conventionnels dans la production d'hydrocarbures de l'entreprise.

Malgré la préconisation formulée en ce sens dans le précédent rapport, **aucune SGP ne déclare s'être engagée sur des seuils d'exclusion en valeur absolue dans sa politique pétrole et gaz.**

Exemples de critères :

- 30 % de chiffre d'affaires issus de l'extraction de sables bitumineux ou de pétrole et gaz de schiste ;
- entreprises qui tirent au moins 10 % de leur production de gisements situés dans l'Arctique ou qui produisent plus de 5 % de la production totale en Arctique ;
- sociétés de pipelines dont au moins 20 % du chiffre d'affaires provient du transport de sables bitumineux à l'exclusion des activités norvégiennes ;
- exclusion des sociétés d'exploration et production d'hydrocarbures pour lesquelles le pétrole et le gaz non conventionnels représentent plus de 10 % des réserves d'hydrocarbures.

Notons que malgré la préconisation formulée dans le précédent rapport, aucune SGP de l'échantillon ne déclare utiliser des seuils d'exclusion en absolu s'agissant du pétrole et du gaz. C'est un axe de différence majeure avec la Global Oil & Gas Exit (GOGEL) de l'ONG allemande URGEWALD qui utilise de tels seuils absolus, par exemple en millions de barils de pétrole équivalent (MMboe) ou encore en nombre de kilomètres de pipelines développés.

L'hétérogénéité des combustibles et chaînes de valeurs couverts par les politiques, critères associés, exceptions autorisées (ex : analyse du plan de transition), champs de classes d'actifs et produits concernés, manque de standardisation dans les définitions (ex : définitions retenue pour les hydrocarbures non-conventionnels, l'Arctique, etc.) diversité des prestataires utilisés, rend la comparabilité entre acteurs particulièrement difficile.

Enfin, **l'engagement actionnarial** est régulièrement mis en avant par les SGP dans les politiques sectorielles pétrole et gaz, notamment afin de prévoir des exceptions permettant de conserver un émetteur en portefeuille et de mettre en avant le rôle des investisseurs dans l'accompagnement de la transition des secteurs. Des éléments relatifs à l'engagement actionnarial ont été développés dans la section portant sur le suivi des engagements, et le sujet fera l'objet d'une campagne SPOT en 2024 comme précédemment évoqué. Notons toutefois que cet engagement peut prendre des formes très variées, et que l'ambition, l'intensité et le suivi des actions d'engagements sont très variables. Il est à ce titre important d'y associer de la transparence (requis par le décret 29LEC par exemple) et des dispositifs suffisamment robustes, de sorte à assurer du caractère clair, exact et non trompeur des informations transmises.

À ce titre, seules 6 % des SGP indiquent avoir clairement explicité au sein de leurs politiques d'exclusions sectorielles pétrole et gaz le processus de gestion des exceptions, les critères d'analyse des plans de transition et des émetteurs conservés ou investis à titre dérogatoire, les sources de données utilisées dans ce cadre, les exigences sur la sortie des actifs fossiles et leur suivi dans le temps.

Chapitre 3 - L'exposition des banques, des assureurs et des sociétés de gestion aux énergies fossiles (charbon, pétrole et gaz)

1. L'exposition des banques

1.1 Évolutions méthodologiques

Dans le droit fil des éditions précédentes, les estimations portant sur les expositions aux énergies fossiles reposent à la fois sur une dimension volontaire, fondée sur les déclarations des établissements, et, à des fins de contrôle, sur des mesures propres à l'ACPR.

Concernant l'approche volontaire : à la différence des années passées, pour lesquelles l'approche de ce rapport s'apparentait à une succession d'exercices « pilotes », tentant, année après année, de mieux appréhender les expositions des acteurs en proposant des méthodes évolutives – prise en compte du bilan et du hors bilan, croisement avec les données des listes GCEL et GOGEL afin d'améliorer la comparabilité - le contexte réglementaire du présent exercice a largement évolué :

- d'une part, le règlement SFDR, prolongé et complété par les dispositions de l'article 29 de la loi « Énergie-Climat » (LEC), entré en vigueur en mars 2021, requiert des gérants d'actifs de fournir désormais une série d'information « climat », devant permettre une plus grande transparence sur le degré de durabilité de leurs produits financiers et notamment une plus grande prise en compte des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, à travers, par exemple, le calcul de la part de leurs encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles³³ ;
- d'autre part, l'Autorité bancaire européenne (ABE) a publié, en janvier 2022, la version finale de ses nouvelles normes techniques d'exécution (ITS) exigées des établissements de crédit, qui portent sur les informations à fournir au titre du pilier 3 pour les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), exigences qui ont été reprises par l'Implementing Regulation (EU) 2022/2453 publiée le 30 novembre 2022 par la Commission européenne.

Du fait de ces évolutions significatives de la réglementation, mais aussi soucieuse de ne pas multiplier les approches et les questionnaires, l'ACPR a volontairement choisi de reprendre, pour les banques et les assurances, les mêmes principes méthodologiques édictés par les textes précités, se réservant toutefois la possibilité d'étendre les demandes, en tant que de besoin. Ainsi, pour les banques, quelques codes NACE supplémentaires par rapport aux demandes du pilier 3 ont été requis, afin de tendre à une plus grande exhaustivité.

Par ailleurs, afin d'affiner cette évaluation, il a été proposé aux établissements de fournir, à côté de l'exposition brute conforme aux exigences du Pilier 3, une exposition nette, et donc pondérée par le chiffre d'affaires ou de production de leurs contreparties, en indiquant les bases de données utilisées par les banques (internes, fournisseur de données...).

À côté de ces évaluations basée sur les questionnaires adressés aux établissements et concaténées dans le sous-chapitre suivant en un chiffre global pour l'ensemble des banques de l'échantillon³⁴, ce rapport présente également, dans un tableau à part, les chiffres des expositions communiquées cette fois de façon publiques, seules une partie des banques du panel retenu ayant cependant choisi cet exercice.

³³ Au sens de l'acte délégué en vertu de l'article 4 du règlement SFDR.

³⁴ Les chiffres transmis à l'ACPR restant confidentiels, ils ne figurent ici que de façon agrégée, comme c'est le cas depuis 2020, reflétant donc l'exposition globale de l'échantillon des banques analysées dans ce rapport.

En complément de ces données déclaratives, l'ACPR a également eu recours à ses propres bases de données, soit, pour les Assurances, la base titres, et pour les banques, l'outil dédié aux crédits et aux avances (Anacredit), ou encore les données FINREP, la base « grands risques », jusqu'ici fréquemment utilisée, mais restant trop peu granulaire et trop éloignée, en termes de périmètre, des exigences réglementaires du pilier 3, n'ayant cette année pas été retenue.

1.2 Les résultats

1.2.1 Les évaluations déclaratives établies à partir du questionnaire de l'ACPR

Précautions méthodologiques

Comme pour les précédentes éditions, et malgré un progrès réel dans la standardisation des approches, les chiffres et donc les résultats produits ci-après nécessitent un certain nombre de précautions méthodologiques.

Les données de l'année 2017 doivent en premier lieu être prises avec prudence : nombre d'établissements ont ainsi souligné leur difficulté à reconstituer celles-ci, que ce soit du fait de l'absence d'archivage systématique à l'époque, des changements intervenus dans le périmètre des contreparties, de l'inadaptation des outils informatiques ou encore de l'évolution des méthodes propres à leurs fournisseurs de données, voire de l'absence de fournisseur de données en 2017. Leur fiabilité reste donc incertaine.

De plus, alléguant des raisons identiques, et toujours pour l'année 2017, plusieurs établissements n'ont pas fourni de chiffres pour la catégorie « autres secteurs », catégorie qui permet en principe de capter, selon les critères dits du *Paris aligned benchmark*, mis en place par les ITS pilier 3, l'ensemble des expositions non comprises dans la liste des secteurs fournis aux banques.

En outre, l'accès aux informations concernant le détail de la production électrique financée, dont la part qui, notamment, entre dans le calcul de l'exposition au charbon est essentielle, s'est avéré souvent compliqué, plusieurs établissements préférant ne fournir qu'un chiffre global d'exposition aux énergies fossiles. Ce constat entraîne donc une sous-estimation de l'exposition spécifique au charbon, ou encore aux hydrocarbures en 2017, sans toutefois affecter celui de l'exposition globale aux énergies fossiles. Par ailleurs, un établissement a, au contraire, fourni des données incohérentes³⁵.

Les difficultés d'obtenir une information suffisamment granulaire pour permettre un bon suivi de l'exposition au charbon et aux hydrocarbures expliquent la différence qui peut être observée entre les chiffres « globaux » de l'exposition déclarée aux énergies fossiles et la somme des expositions au charbon et aux hydrocarbures.

En dépit de l'homogénéisation des méthodes, certaines banques ont, au-delà, opté pour une interprétation propre : estimant que certains codes NACE, comme ceux portant sur l'extraction de charbon ou du pétrole, sont, par essence, en opposition à l'accord de Paris, certains établissements ont ainsi fourni pour leurs expositions brutes, de façon conservatrice, des chiffres identiques à ceux des *Paris aligned benchmarks* (PAB) alors que ces derniers, répondant à un périmètre plus restreint, devraient leur être inférieurs ; un autre a au contraire utilisé une méthode de calcul excluant de son exposition brute toute entreprise faisant partie de la liste des entreprises ayant une trajectoire de transition telle que publiée par la liste SBTi, et, pour le calcul de l'exposition pondérée des financements au secteur électrique, n'a pris en compte que les entreprises financées présentes dans les listes GOGEL et GCEL de l'ONG URGEWALD, qui plus est diminuées de la liste des entreprises en transition (SBTi) pour aboutir à une exposition finalement égale à... zéro.

³⁵ De ce fait, et afin de ne pas fausser l'ensemble, le calcul fourni ci-après concernant l'exposition au charbon exclut cet établissement, entraînant cependant une relative sous exposition de l'ensemble en termes de montants.

Enfin, certaines informations fournies par un établissement posent question : en effet, cet établissement déclare une exposition au secteur électrique cinq fois inférieure à celle qui ressort des données prudentielles et ne portant, qui plus est, que sur ses crédits.

Cette possible sous-estimation se trouve par ailleurs renforcée par :

- la méthodologie reprise des ITS qui, au final, s'avère assez restrictive et ne capte qu'une partie des expositions (cf. ci-après) ;
- les choix opérés par certains établissements : ainsi ceux consistant à, parfois, appliquer le filtre des PAB aux expositions tant non pondérées que pondérées tandis que d'autres ne réservaient ce filtre qu'à leur exposition pondérée ; ou encore ceux consistant à ne pondérer que les contreparties sur lesquelles une information était disponible et à ne pas comptabiliser celles sur lesquelles l'information était manquante, tandis que d'autres banques choisissaient au contraire de les pondérer, dans une démarche conservatrice, à 100 % : de telles différences expliquent ainsi les écarts parfois très importants constatés entre l'exposition brute et l'exposition pondérée.

Au total, les données visant à mesurer l'évolution d'expositions aux énergies fossiles restent toujours assez fragiles: la progression qui pourra être notée pour l'exposition aux énergies fossiles entre 2017 et 2022, que celle-ci soit non pondérée ou pondérée, est ainsi naturellement accentuée par une certaine sous exposition de l'année 2017 ; *a contrario* d'autres expositions, comme celle au charbon, sont au contraire, sous-évaluées en montants, du fait des raisons précisées précédemment : l'absence de détail sur la production électrique financée en 2017, ou la difficulté d'identifier ce qui relève de la production liée à cette énergie – que ce soit en 2017 ou en 2022 - minore en effet *de facto* les chiffres présentés ci-dessous.

Tableau 7 : Tableau des expositions aux énergies fossiles, données déclaratives non pondérées (ITS pilier 3)

Expositions (Millions d'euros)	2017	2022 ³⁶
Charbon	3 298	2 789 ³⁷
Hydrocarbures (pétrole+gaz)	55 092	82 702
Énergies fossiles (sur les seuls secteurs indiqués)	59 343	86 267
Autres secteurs (énergies fossiles)	3 748 ³⁸	28 552
Total Exposition fossiles (ensemble des secteurs)	63 091	114 819

Source : Établissements

Tableau 8 : Tableau des expositions aux énergies fossiles, données déclaratives pondérées

Exposition (en millions d'euros)	2017	2022
Charbon	2 774 ³⁹	2 353
Hydrocarbures (pétrole+gaz)	36 184	43 928
Énergies fossiles (sur les seuls secteurs indiqués)	38 959	46 424
Autres secteurs (énergies fossiles)	2 485 ⁴⁰	5 743
Total Exposition Fossiles (ensemble des secteurs)	41 444	52 168

Source : établissements

³⁶ Les expositions 2022 ne sont pas corrigées de l'évolution des prix ni du taux de change USD/EUR sur la période 2017-2022.

³⁷ Comme indiqué précédemment, ce calcul ne prend en compte que huit des neuf établissements du panel, un établissement ayant fourni pour l'année 2022 des chiffres incohérents du fait d'importants double-comptages, tout en ne donnant aucun chiffre pour 2017. Au total, la prise en compte de ces éléments auraient abouti à fausser l'ensemble.

³⁸ Comme précisé précédemment, ce chiffre est, *de facto*, largement sous-estimé en raison de l'absence de données fournies par trois établissements majeurs.

³⁹ Il est à noter que cinq établissements n'ont pas fourni de données pour le détail de la production électrique financée à partir de charbon (de même pour le pétrole et le gaz) fragilisant ainsi le chiffre exprimé.

⁴⁰ Trois établissements n'ont pas fourni de données pour la catégorie « autres secteurs » en 2017, l'un d'entre eux ne fournissant pas non plus de chiffres pour 2022.

1.2.2 L'analyse des résultats obtenus

Deux grandes séries de constats peuvent être dressées au regard des résultats obtenus : l'une concerne les chiffres proprement dits, l'autre, les méthodes retenues.

1. Tout d'abord concernant les chiffres eux-mêmes :

L'exposition au charbon décroît de façon manifeste entre 2017 et 2022, tant en termes d'exposition non pondérée (-15,5 %) que pondérée (-15,2 %). Il est toutefois à noter que, pour les deux types d'exposition, plusieurs établissements ne fournissent pas de chiffres pour 2017 (cf. précédemment), entraînant une sous-estimation de l'exposition pour cette année et réduisant par conséquent, sur la période sous revue, la décreue qui aurait sans doute été observée si l'intégralité des chiffres avait été fournie. Cette réduction de l'exposition globale au charbon au sein du *banking book* reste, au regard des chiffres fournis, limitée, mais en ligne avec les objectifs de sortie totale en 2030, avant tout au regard de l'exposition relativement modeste des banques françaises à cette source d'énergie. Par ailleurs, cette diminution s'avère beaucoup plus significative si l'on considère le secteur de l'extraction-production (B 05), avec une réduction de près de 70 % en chiffres non pondérés, et de 53,7 % en chiffres pondérés. On peut inférer de ce constat que la part financée du charbon dans le secteur électrique reste élevée, les données fournies, même imparfaites en raison des limites des chiffres 2017, montrant une stagnation de cette exposition entre les deux dates, tant en montant bruts qu'en montants pondérés.

Les chiffres relatifs à l'exposition aux hydrocarbures nécessitent une prudence identique à celle qui est de mise pour les données charbon, notamment pour l'année 2017.

- Au regard des données fournies et en ne retenant que les secteurs les plus liés au pétrole et au gaz⁴¹, cette exposition affiche néanmoins, à la différence du charbon, une croissance soutenue, tant en prenant les données ITS pilier 3 (+ 50 %) que les données pondérées par les établissements (plus de 20 % d'augmentation), les montants pondérés atteignant en 2022 près de 44 milliards d'euros, et 82,7 milliards en données brutes. En dépit des apparences, ces chiffres présentent une grande cohérence avec le constat opéré dans le précédent rapport : si, en effet, le montant pondéré déclaré pour l'année 2021 n'était que de 23,8 milliards pour le bilan, plusieurs établissements, qui avaient fait l'effort de fournir leurs propres montants, avaient alors en effet souligné l'effet minorant du filtre des listes de l'ONG URGEWALD, surtout pour la partie hydrocarbures, qui, selon eux, aboutissait à diviser par deux voire par trois l'exposition à laquelle ils aboutissaient avec leurs données propres.
- De façon plus granulaire, si l'exposition aux secteurs de l'exploration- production reste éteale entre 2017 et 2022, la croissance constatée apparaît en revanche portée par quelques secteurs, comme le raffinage (+27,7 % en montant non pondérés et pondérés), la production et la distribution de combustibles gazeux (une multiplication par respectivement près de trois en chiffres non pondérés et deux en pondérés) et surtout le financement de la production électrique gazière – avec une multiplication par 10 des montants non pondérés – et par cinq en montants pondérés. Il est cependant à noter que, dans le même temps au regard des données fournies, la part du fossile dans la production électrique financée diminue entre 2017 et 2022, passant de 47,8 % à 35,3 %.

L'exposition globale aux énergies fossiles, qui englobe à la fois les secteurs des Codes NACE directement liés aux énergies fossiles mais également les expositions au sein des « autres secteurs », non captées par la précédente liste, comme les holdings ou encore les activités dites « activités spécialisées, scientifiques et techniques », affiche des montants bien supérieurs, avec, en 2022, près de 113 milliards en montant non pondérés et 52,5 milliards en montants pondérés.

⁴¹ Soit l'extraction-production, le raffinage, l'électricité, la production et la distribution de combustibles gazeux, le transport par conduites, le commerce de gros de combustibles.

Il convient toutefois de rester prudent sur l'évolution qui ressort des chiffres 2017 et 2022, la forte hausse – très importante dans le cas de chiffres non pondérés, et plus proche de 25 % pour les expositions dites pondérées - s'expliquant en partie par la sous-estimation des données 2017, pour les motifs déjà soulignés précédemment. Par ailleurs, comme cela a pu être souligné précédemment, cette évolution de l'exposition n'est pas corrigée de l'évolution des prix ni des taux de change sur la même période.

Ces chiffres peuvent être utilement rapprochés de ceux publiés par huit des dix établissements qui déclarent, pour l'année 2022, au gré de leurs communications ou de leurs documents d'enregistrement universel (URD), et selon des méthodologies et des périmètres d'activités propres, une exposition pondérée totale de 70,3 milliards d'euros :

Établissements	Chiffre public d'exposition aux énergies fossiles (en Millions d'euros, sauf indication contraire) au 31.12.2022
BNP PARIBAS	23 700 ⁴²
Crédit Agricole (uniquement CACIB)	Charbon : 557 (USD) (2022) Pétrole : 6 100 USD (2022) ⁴³
Crédit Mutuel AF	7 250 ⁴⁴ (charbon : 250 ; Pétrole et gaz : 7000)
Crédit Mutuel Arkea	211 ⁴⁵ (charbon : 0,3 ; Pétrole et gaz : 210,6)
Groupe BPCE	3 800 (Charbon : 400 ; pétrole-gaz : 3 400 ⁴⁶)
La Banque postale	2,2 ⁴⁷
Société Générale	20 340 ⁴⁸
HSBC CE	Pas de chiffres publics
CDC	8 759 ⁴⁹
AFD	NA

Source : données publiques des établissements

2. Concernant les questions soulevées par l'approche méthodologique

Au-delà des chiffres eux-mêmes qui, une nouvelle fois, ainsi qu'il l'avait été souligné l'année dernière, reflètent moins l'exactitude d'une réalité qu'une tendance, il convient avant tout de revenir sur un certain nombre de constats méthodologiques, qui constituent autant d'enseignements essentiels, particulièrement à l'heure où la standardisation des outils européens et internationaux se met en place, avec, comme principaux objectifs, une plus grande information et une plus grande comparabilité des données.

L'approche Pilier 3, ici reprise pour le calcul de l'exposition aux énergies fossiles a le grand mérite de proposer une méthode et des tableurs uniques, permettant ainsi en principe une certaine comparabilité entre les établissements.

Cette approche butte en revanche sur une série d'obstacles qui tiennent en premier lieu aux limites de l'actuelle classification NACE⁵⁰ en matière de durabilité.

⁴² [Transition énergétique et action climatique | BNP Paribas \(group.bnpparibas\)](#)

⁴³ Soit, au taux de change du 29.12.2022, respectivement 520,5 millions (pour le charbon) et 5,7 milliards d'euros (pétrole-gaz).

⁴⁴ URD de CMAF

⁴⁵ Rapport TCFD du CMA

⁴⁶ TCFD Groupe BPCE, activité couverte : secteur pétrole et gaz sur les activités d'exploration-production, périmètre banque de grande clientèle pour le pétrole gaz /groupe BPCE pour le charbon thermique. Les périmètres sont donc différents pour le calcul.

⁴⁷ URD De LBP

⁴⁸ Document *Climate Disclosure*, p. 44, chiffre reflétant une exposition estimée à 6 % du portefeuille de crédit corporate.

⁴⁹ Soit, 0,01 % des encours sur le charbon, calculée sur l'intégralité des portefeuilles des gestions d'actif 2022.

⁵⁰ Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne, ou système de classification des activités économiques recensant 615 codes à quatre positions.

La première réside dans la classification elle-même, parfois peu adaptée aux nouvelles exigences environnementales : ainsi la catégorie 35.1 (production, transport et distribution d'électricité) et, en son sein, la sous-catégorie 35.11 dédiée à la production électrique, englobe en un même ensemble « l'exploitation des installations de production d'électricité, y compris la production d'origine thermique, nucléaire, hydroélectrique, par turbine à gaz, par centrale diesel ou à partir d'autres sources d'énergie renouvelables », rendant difficile la mesure des expositions aux énergies fossiles⁵¹.

Il faut également compter avec une très grande hétérogénéité des remises des banques qui tantôt, classent la même entreprise dans un secteur, tantôt dans un autre, aucune instruction claire n'existant sur la manière dont les établissements remplissent cette classification. À titre d'exemple, une grande compagnie pétrolière se trouve ainsi, selon les banques, classée tantôt dans la catégorie « industries extractives » (B), tantôt sous la rubrique « industries manufacturières » (C) voire pour certaines, dans la catégorie M soit « activités spécialisées, scientifiques et techniques », d'autres encore pouvant classer cette contrepartie dans la catégorie « holdings » (K – « Activités financières et assurances »).

Par ailleurs, le texte du règlement délégué dans sa définition des entreprises dites « exclues des indices de référence de l'UE alignés sur l'Accord de Paris »⁵² et sur laquelle s'appuie le pilier 3, n'inclut pas les activités de transport ou de stockage.

De plus, le filtre opéré par les spécifications des ITS concernant ces entreprises réduit de façon significative l'exposition principalement du fait des seuils spécifiés⁵³.

Enfin, l'approche choisie par le régulateur européen – une exposition limitée au seul *banking book* – pose question. D'une part en effet, comme les chiffres fournis dans le précédent rapport l'avaient mis en évidence, l'exposition au hors bilan est très importante, les chiffres du rapport 2022, toujours sur la base déclarative, faisant alors état de montants représentant près de 70 % du total déclaré. Et s'il est certain que des positions de ce hors bilan peuvent faire l'objet de discussions afin de savoir s'il est pertinent de les retenir au titre de l'exposition à l'activité fossile, il doit être également noté que, dans leurs engagements au sein des alliances dites Net zéro, plusieurs établissements ont, d'eux-mêmes, déjà choisi des périmètres de calcul de leurs expositions plus importants, incluant une partie de ce hors bilan : ainsi les banques retenant comme définition de leur exposition, l'exposition à défaut (EAD) ou l'exposition originale (*original exposure*).

1.3 La mesure de l'exposition sur la base de données internes à l'ACPR

Comme pour les précédents rapports, l'ACPR propose également, à des fins de comparaison et sur la base de ses propres données, une estimation de l'exposition aux énergies fossiles des banques faisant partie de l'échantillon⁵⁴.

Afin de respecter au mieux le cadre méthodologique de l'ITS pilier 3, il convenait de privilégier une approche partant également des codes NACE. Cependant, du fait des caractéristiques des bases de données Anacredit et FINREP, seul un croisement entre ces deux instruments a pu permettre d'approcher, avec une granularité suffisante, les demandes des ITS et donc la méthodologie proposée

⁵¹ Afin de pallier cet obstacle, il a donc été demandé aux banques d'effectuer, autant que faire se pouvait, une distinction entre les différents types d'énergie et donc, de tenter de distinguer, pour ce sous-secteur et, en fonction de données disponibles, les expositions aux contreparties dont la production électrique (MWh) provenait respectivement (1) du charbon, (2) du gaz et (3) du fuel, et qui était, pour chacune de ces sources d'énergie, supérieure à 1 %.

⁵² Cf. le texte du tableau des ITS : « towards companies excluded from EU Paris-aligned Benchmarks in accordance with points (d) to (g) of Article 12.1 and in accordance with Article 12.2 of Climate Benchmark Standards Regulation ».

⁵³ Sont ainsi comptabilisées les « entreprises qui tirent 1 % ou plus de leurs revenus de l'exploration, de l'extraction, de la distribution ou du raffinage de houille et de lignite ; les entreprises qui tirent 10 % ou plus de leurs revenus de l'exploration, de l'extraction, de la distribution ou du raffinage des combustibles pétroliers ; les entreprises qui tirent 50 % ou plus de leurs revenus de l'exploration, de l'extraction, de la fabrication ou de la distribution de combustibles gazeux ; les entreprises qui tirent 50 % ou plus de leurs revenus de la production d'électricité dont l'intensité des émissions de GES est supérieure à 100 g d'équivalent CO₂/kWh ».

⁵⁴ Comme pour les précédentes éditions, ne sont ici prises en compte que les expositions de BNPP, SOCIETE GENERALE, BPCE, HSBCE, LA BANQUE POSTALE, GROUPE CREDIT MUTUEL, CREDIT AGRICOLE, la CAISSE DES DEPOTS et l'AFD n'étant pas suivies dans les bases de données mentionnées.

aux banques. Par ailleurs, afin d'obtenir la meilleure estimation possible des expositions issues de la production électrique, l'ACPR a appliqué à ses données la même répartition que celle issue des remises déclaratives.

Tableau 9 : Exposition fossiles des huit banques de l'échantillon⁵⁵ à partir de la base FINREP et Anacredit portant sur les secteurs NACE identifiés comme relevant directement des énergies fossiles

Expositions (en millions d'euros)	2017	2022
Charbon	Données insuffisantes	2 308 ⁵⁶
Hydrocarbures	77 053	78 252
Total Énergies fossiles (sur les seuls secteurs indiqués)	78 832	80 559

Source : Données ACPR

Les chiffres bruts obtenus pour l'année 2022 sont globalement cohérents avec ceux obtenus de façon déclarative, compte tenu du fait que les données de l'ACPR ne prennent en compte que huit des dix établissements de l'échantillon : l'exposition au charbon ressort ainsi, à l'issue de l'analyse, à 2,3 milliards contre 2,8 milliards en déclaratif, à 78,2 milliards pour les hydrocarbures (82,7 milliards, pour la valeur déclarative). Enfin, l'exposition totale aux énergies fossiles – mais portant sur les seuls secteurs les plus liés au pétrole et au gaz (cf. précédemment) - atteint 80,5 milliards – le chiffre déclaratif sur un périmètre identique et pour l'ensemble des 10 banques de l'échantillon s'établissant à 86,2 milliards.

À la différence des données issues des remises déclaratives, la progression entre 2017 et 2022 paraît en revanche moins forte : celle-ci affiche en effet une croissance d'1,5 % sur les hydrocarbures (contre 50 % pour les chiffres pilier 3 ou 20 % pour les chiffres pondérés), et 2,2 % pour les secteurs les plus liés aux énergies fossiles, contre 45 % en données brutes et 19 % en données pondérées.

Cette estimation brute interne – et donc non pondérée - ne prend en revanche pas en compte les expositions contenues dans d'autres codes NACE, dont les analyses précédentes ont montré qu'elles pouvaient être conséquentes – la valeur obtenue à titre déclaratif et avec le filtre des Paris aligned benchmark atteignant 28,5 milliards, soit environ 30 % du total réduit aux secteurs sélectionnés.

2. L'exposition des assureurs

2.1 Approche méthodologique

Afin de converger vers une plus grande homogénéité et permettre une plus grande comparabilité des déclarations, nous avons demandé aux organismes :

- Pour la mesure d'exposition sur le charbon, d'utiliser de préférence la liste GCEL, en retenant 100 % de l'exposition de l'entreprise sur laquelle porte l'investissement.
- Pour la mesure d'exposition sur le pétrole et le gaz, d'utiliser la liste GOGEL et de retenir 100 % d'exposition de l'entreprise sur laquelle porte l'investissement.

Notre estimation des calculs des expositions a été faite grâce aux listes GCEL et GOGEL de l'ONG URGEWALD⁵⁷ et à la base placements de l'ACPR.

⁵⁵ L'AFD et la CAISSE DES DEPOTS ne sont pas suivis.

⁵⁶ La base FINREP ne disposant pas du détail de la production électrique, les pourcentages de répartition entre énergies et issus des déclarations des banques ont été ici repris pour le calcul.

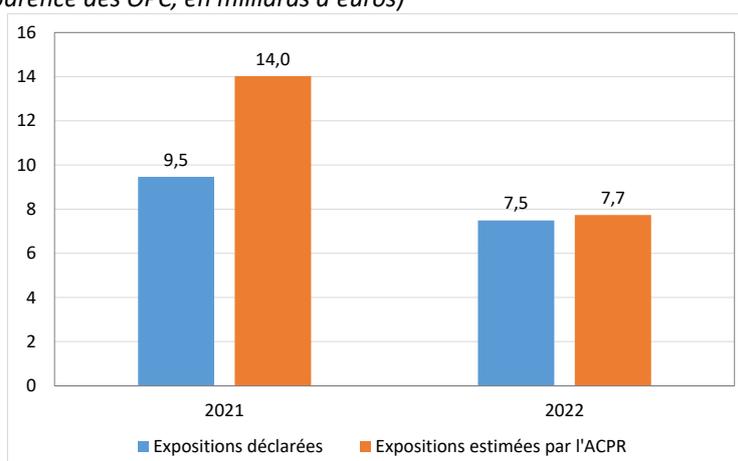
⁵⁷ Les entreprises figurant dans les listes GCEL et GOGEL d'URGEWALD ne relèvent que d'une partie de la chaîne de valeur (upstream et midstream), conduisant ainsi à sous-estimer les expositions des assureurs aux énergies fossiles. Les comparaisons avec d'autres sources de données d'expositions doivent donc être réalisées avec prudence.

2.2 Expositions au charbon

En 2022, sur base déclarative, le montant agrégé des expositions au charbon à l'actif des 17 organismes de l'échantillon (représentant 77 % du total actif des assureurs français, cf. liste en annexe) s'établit à 7,5 milliards d'euros, après 9,5 milliards d'euros en 2021. La tendance à la baisse observée à moyen terme se confirme donc. Elle résulte en partie du non renouvellement de titres arrivés à échéance, ainsi que l'ont indiqué certains assureurs de l'échantillon.

En comparaison, les montants estimés par l'ACPR à partir de la base placements et de la liste GCEL d'URGEWALD pour ce même échantillon, après mise en transparence des OPC, atteignent 7,7 milliards d'euros en 2022 contre 14 milliards d'euros en 2021.

Graphique n°6 : Montant total des expositions au charbon à l'actif des 17 assureurs de l'échantillon : comparaison entre les montants déclarés et estimés
(après mise en transparence des OPC, en milliards d'euros)



Seul un assureur (le même que l'an dernier) a été en mesure de communiquer ses expositions au charbon au passif. L'ACPR ne disposant pas de données chiffrées pour le passif des assureurs, il n'est pas possible de fournir d'estimation interne concernant les expositions des organismes au passif.

2.3 Expositions au pétrole et gaz

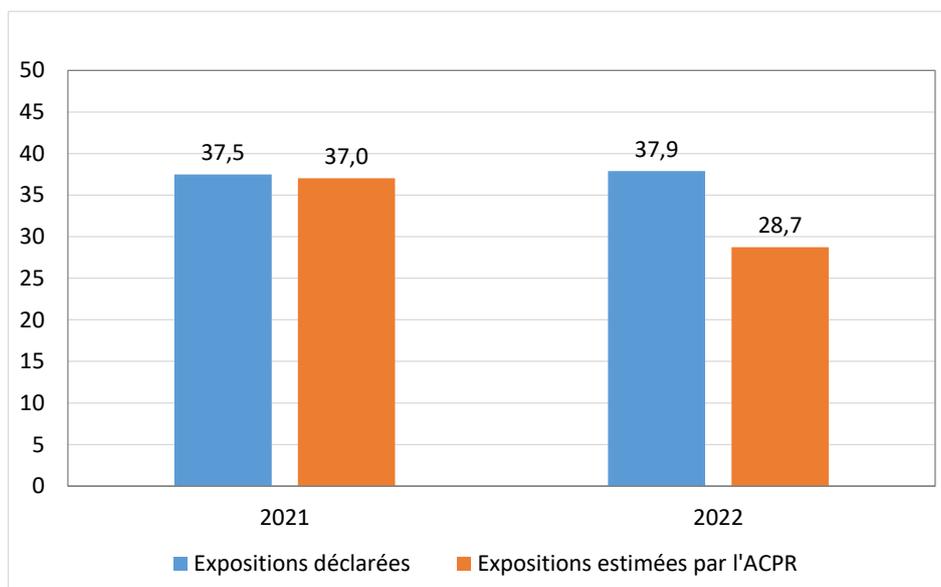
Sur base déclarative, le montant total des expositions au pétrole et au gaz des 17 organismes de l'échantillon atteint 37,9 milliards d'euros en 2022. Ce montant est quasi stable par rapport à celui déclaré en 2021 (37,5 milliards d'euros).

Les estimations réalisées par l'ACPR à partir de sa base placements et de la liste GOGEL d'URGEWALD pour ce même échantillon, après mise en transparence des OPC, aboutissent à un montant plus faible, puisque celui-ci s'établit à seulement 28,7 milliards d'euros en 2022 (après 37 milliards d'euros en 2021). Cet écart s'explique par le fait que les assureurs disposent d'une information plus fine sur leurs expositions, certains d'entre eux complétant notamment les informations partielles issues des listes URGEWALD par d'autres sources de données (ISS ou Bloomberg, par exemple).

La stabilité observée entre 2021 et 2022 concernant les montants d'exposition déclarés par les assureurs résulte pour partie d'un changement de méthodologie appliqué par un certain nombre d'assureurs de l'échantillon entre ces deux années. En effet, alors qu'en 2021 une bonne partie d'entre eux pondérait les montants d'exposition de chaque entreprise financée par le poids de l'activité fossile de cette entreprise dans son chiffre d'affaires global⁵⁸, en 2022, la plupart des organismes a abandonné ce calcul de pondération (prise en compte du montant de l'exposition au 1^{er} euro). Cette modification a mécaniquement rehaussé les montants d'exposition. Enfin, certains assureurs disposent d'informations relatives aux expositions de leurs fonds d'investissement localisés à l'étranger, qui échappent à l'ACPR.

⁵⁸ L'ACPR n'appliquait pas de pondération en 2021.

Graphique n°7 : Montant total des expositions au pétrole et au gaz à l'actif des 17 assureurs de l'échantillon : comparaison entre les montants déclarés et estimés
(après mise en transparence des OPC, en milliards d'euros)



Un assureur (SCOR) a été en mesure de fournir ses expositions au passif pour les hydrocarbures conventionnels et non conventionnels.

Deux assureurs (ABEILLE Assurances, GROUPAMA) ont pu calculer leurs expositions au passif pour les hydrocarbures conventionnels seulement.

Treize assureurs déclarent ne pas avoir d'expositions au pétrole et au gaz au passif, contre dix l'année dernière.

Deux organismes n'ont pas été en mesure de fournir d'information sur leurs expositions au passif, au lieu de cinq dans le précédent rapport, ce qui constitue un progrès indéniable en matière de transparence de l'information.

2.3.1 Projets liés à l'exploitation de nouvelles réserves fossiles

Comme l'an dernier, les organismes de l'échantillon ont eu des difficultés à faire la distinction entre les investissements qu'ils financent pour l'exploitation de nouveaux sites et ceux pour l'amélioration de sites existants.

Parmi les trois assureurs fournissant des données d'expositions à l'actif pour le charbon et les hydrocarbures, deux ne sont pas en mesure de distinguer les investissements liés à l'exploitation de ceux liés à l'amélioration. Un assureur communique des données pour l'exploitation seulement et indique ne pas être en mesure de calculer les montants d'expositions liés à l'amélioration du potentiel d'extraction de sites existants.

Huit organismes de l'échantillon affirment avoir des difficultés à distinguer les investissements liés à l'exploitation de nouveaux sites de ceux liés à l'amélioration du potentiel d'extraction de sites existants.

Les six organismes restants indiquent une exposition au passif et à l'actif nulle.

3. L'exposition des sociétés de gestion

3.1 Les encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles

3.1.1 Méthodologie utilisée

Depuis l'entrée en vigueur du règlement délégué SFDR⁵⁹ ainsi que du [décret 29LEC](#)⁶⁰ qui s'appuie sur ce premier texte, les principaux gérants⁶¹ doivent désormais publier leur exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles. Soulignons que le premier bilan d'application des dispositions du décret 29LEC réalisé par le gouvernement, s'appuyant sur les travaux de l'AMF et de l'ACPR, sera publié en 2024.

Sans que celui-ci ne se substitue à une analyse détaillée des textes en vigueur, le tableau ci-après résume les principales caractéristiques du calcul requis pour la publication 2023 sur l'exercice 2022

Paramètres	Attentes	Références
Chaîne de valeur couverte	« <i>prospection, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la production, de la transformation, du stockage, du raffinage ou de la distribution, y compris le transport, l'entreposage et le commerce, de combustibles fossiles au sens de l'article 2, point 62), du règlement (UE) 2018/1999 du Parlement européen et du Conseil</i> »	règlement délégué (UE) 2022/1288
Existence d'un seuil d'activité en deçà duquel l'exposition peut ne pas être prise en compte	Non « <i>sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles</i> » : les sociétés qui tirent des revenus de la prospection... »	règlement délégué (UE) 2022/1288
Numérateur	Valeur actuelle des investissements dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles « la « <i>valeur actuelle de l'investissement</i> » désigne la valeur en euros de l'investissement réalisé par l'acteur des marchés financiers dans la société »	règlement délégué (UE) 2022/1288 et Q&A on the SFDR Regulation and the SFDR Delegated Regulation
Dénominateur	Valeur actuelle de tous les investissements « la « <i>valeur actuelle de tous les investissements</i> » désigne la valeur en euros de tous les investissements effectués par l'acteur des marchés financiers » « <i>For the purpose of calculating the PAI indicators in Annex I [...] "all investments" should be understood to mean both direct and indirect investments funding investee companies or sovereigns through funds, funds of funds, bonds, equity instruments, derivative instruments, loans, deposits and cash or any other securities or financial contracts [...] For AIFM, managers of venture capital funds, managers of social entrepreneurship funds, management companies of UCITS, "all investments" should be considered the same as that Section 1.2 of Annex III of Regulation (EU) 2021/2178, i.e. all Assets under Management resulting from both collective and individual portfolio management activities</i> »	règlement délégué (UE) 2022/1288 Q&A on the SFDR Regulation and the SFDR Delegated Regulation
Date à laquelle sont effectués les calculs d'expositions	« <i>les informations sur les principales incidences négatives devraient se rapporter à des périodes de référence allant du 1er janvier au 31 décembre de l'année précédente [...] Les principales incidences négatives devraient donc être déterminées au moins à quatre dates spécifiques au cours de cette période de référence et le résultat moyen devrait être publié une fois par an</i> »	règlement délégué (UE) 2022/1288

⁵⁹ [règlement délégué \(UE\) 2022/1288](#)

⁶⁰ Au [III-5° de l'article D. 533-16-1 du CMF](#)

⁶¹ « *Les informations mentionnées aux 2°, 3°, 4° et 5° du III sont publiées par les entités mentionnées au I ayant plus de 500 millions d'euros de bilan ou d'encours.* »

Les données utilisées dans cette section du rapport correspondent aux données publiques publiées par les SGP au sein de leurs rapports 29LEC en 2023 sur l'exercice 2022 et qui ont donné lieu à un échange *ad hoc* avec l'échantillon. La publication nominative des parts des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles est complétée par des informations sur la disponibilité publique ou non des modalités de calcul utilisées et des taux de couverture au regard de la forte hétérogénéité de ces éléments.

3.1.2 Panorama

Soulignons tout d'abord les fortes divergences méthodologiques et d'interprétation des acteurs dans leur approche du calcul de cette exposition. Au regard de cette hétérogénéité, **les éléments présentés ci-dessous doivent être interprétés avec une grande prudence et ne permettent pas d'établir une comparabilité fiable** de l'exposition des SGP aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles.

- Seuils utilisés : si la quasi-totalité des SGP de l'échantillon a appliqué la définition du [règlement délégué \(UE\) 2022/1288](#) consistant à ne pas appliquer de seuil de matérialité, ni pondérer l'exposition en « transparaissant », une SGP déclare n'avoir intégré que les entreprises dont plus de 10 % du chiffre d'affaires est généré par les combustibles en considérant qu'il s'agirait dès lors d'une exposition non matérielle.
- Temporalité utilisée pour le calcul : certaines SGP ont calculé, notamment pour des raisons techniques, la part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles au 31/12/2022 plutôt qu'en faisant une moyenne sur 4 points de référence en 2022 (ex : chaque fin de trimestre).
- Assiette utilisée pour le calcul :
 - Périmètre de gestion financière : la gestion sous mandat et les produits gérés dans le cadre de l'activité de gestion collective des SGP ont été intégrés de manière variable. À titre illustratif, en fonction des SGP, les fonds indiciels et ETF, fonds de fonds, fonds dédiés, fonds dont la gestion est déléguée à un tiers, gestion sous mandats, fonds dédiés, fonds de fonds etc..., ont été intégrés ou non. Si la quasi-totalité des sociétés de gestion ont intégré la gestion sous mandat et les fonds dédiés, cette hétérogénéité reflète également les choix variés opérés par les sociétés de gestion dans l'application de leurs politiques fossiles à ces encours.
 - Périmètre des actifs intégrés : en fonction des SGP, les expositions aux fonds externes, les liquidités, les dérivés, la dette privée, l'immobilier, le capital investissement, les obligations souveraines, les obligations convertibles, etc., ont été intégrés ou non.

→ La proportion de l'encours sous gestion total intégrée dans le calcul varie très fortement d'une SGP à l'autre et va de 20 % à 100 % (seules 3 SGP de l'échantillon ont déclaré intégrer l'intégralité de leurs encours sous gestion)

- Taux de couverture⁶² : le taux de couverture de l'indicateur sur la part de l'encours sous gestion effectivement intégrée dans l'assiette de calcul varie quant à lui de 9 % à 100 %.

→ La combinaison de la proportion de l'encours sous gestion intégrée dans l'assiette et des taux de couverture associés pour le calcul de l'indicateur conduisent à une couverture effective du total de l'encours sous gestion des SGP allant de 9 % à 76 %

Au regard de l'hétérogénéité de ces approches et des pratiques réductrices utilisées par certaines SGP, les éléments ci-dessous doivent être interprétés avec une grande prudence et ne permettent pas

⁶² À noter que la publication du taux de couverture ne constitue pas une exigence réglementaire.

d'établir une comparabilité représentative des différentes expositions aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles.

Comme évoqué précédemment, les publications en 2023 sur l'exercice 2022 constituaient le premier exercice de *reporting*. Ces textes, dont l'application a donné lieu à des divergences méthodologiques et d'interprétation entre les acteurs, ont fait l'objet de clarifications de la part des autorités européennes de surveillance (ESMA, EBA et EIOPA), qui devraient permettre d'établir des tendances représentatives lors des prochains exercices.

En ce sens, l'AMF appelle les acteurs à s'emparer de cette réglementation et des précisions y ayant été associées.

Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles (en %) (Rapport 29LEC 2023 sur l'exercice 2022)

SGP	Part encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles <i>Source : 29LEC</i>	Disponibilité publique de l'information sur les taux de couverture et modalités de calcul retenues					
		Taux de couverture de l'indicateur (en % de l'AuM intégré dans l'assiette)	Proportion de l'AuM intégré dans l'assiette (en % de la "value of all investment" ou l'AuM total)	Définition adoptée pour les "entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles"	Seuils utilisés	Information sur le périmètre des actifs exclus au dénominateur	Information sur l'inclusion des mandats/fonds dédiés/fonds passifs
AMUNDI ASSET MANAGEMENT	13,47 % ⁶³	Non	Non	Non	Non	Non	Oui
SOCIETE GENERALE GESTION	11,56 % ⁶⁴	Non	Non	Non	Non	Non	Oui
CPR ASSET MANAGEMENT	9,96 % ⁶⁵	Non	Non	Non	Non	Non	Oui
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS	5,43 %	Oui	Non	Non	Oui	Oui	Oui
AXA REIM	4,38 %	Oui	Oui	Non	Non	Oui	Oui
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE	5,00 %	Oui	Oui	Oui	Non	Non	Non
COVEA FINANCE	10,25 %	Non	Non	Oui	Oui	Oui	Non
CREDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT	4,46 %	Oui	Oui	Non	Non	Non	Non
EUROTITRISATION	Non précisé						
FEDERAL FINANCE GESTION	5,17 %	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	3,50 %	Oui	Oui	Non	Non	Oui	Non
HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE)	4,92 %	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
LBP AM	5 %	Non	Oui	Oui	Oui	Oui	Non
NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL	8,09 %	Non	Non	Non	Oui	Non	Non
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT	16,00 %	Oui	Non	Oui	Oui	Oui	Oui
OSTRUM ASSET MANAGEMENT	4,53 %	Non	Non	Non	Non	Non	Oui
SWISS LIFE ASSET MANAGERS France	3,80 %	Non	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui

⁶³ ⁶⁴ ⁶⁵ Il s'agit des données publiques figurant au sein des rapport 29LEC et déclaration sur les indicateurs des principales incidences négatives de ces 3 SGP du groupe Amundi. À noter que suite à des évolutions dans la méthodologie de calcul employée, des fournisseurs de données et du périmètre de calcul, ces 3 SGP ont transmis aux services de l'AMF, dans le cadre de leurs remises à l'AMF des données quantitatives 29LEC et des indicateurs PAI à publier au titre de l'article 4 du règlement délégué SFDR, des taux amendés comme suit pour l'exercice 2022 : 10,05 % pour AMUNDI ASSET MANAGEMENT, 6,41 % pour SOCIETE GENERALE GESTION et 7,91 % pour CPR ASSET MANAGEMENT.

Chapitre 4 - Principales préconisations pour les sociétés de gestion de portefeuille

1. Suivi des préconisations sur les engagements climatiques

S'agissant des préconisations relatives aux engagements climatiques, le suivi de leur mise en œuvre s'appuie dans le présent rapport sur l'observation des engagements déclarés par les SGP de l'échantillon dont a traité la 1^{ère} section.

Pour la 3^{ème} année consécutive, l'AMF constate une **absence de progrès notables dans le suivi des préconisations passées formulées sur les engagements climatiques**, et réitère en conséquence ses préconisations, qui demeurent pertinentes, en appelant en particulier un niveau d'effort additionnel de la part des SGP sur les éléments suivants :

- les engagements collectifs, notamment au travers d'initiatives nationales ou internationales, occupent une place croissante et désormais majoritaire parmi les engagements recensés. Des efforts additionnels sont attendus dans leur identification, la présentation explicite des engagements pris dans le cadre de ces initiatives collectives, leurs objectifs, niveau d'avancement, actions prévues, ainsi que l'articulation et la cohérence avec les engagements individuels. Ces éléments demeurent lacunaires et les acteurs se contentent souvent de citer les initiatives collectives auxquelles ils adhèrent sans apporter de détails sur les engagements effectivement pris ;
- une proportion importante d'engagements affiche des horizons de long terme (2030, 2040, 2050). De tels engagements devraient s'accompagner de jalons précis et d'un échéancier contraignant dans le temps afin d'apporter une crédibilité supplémentaire à ces engagements et d'améliorer la communication autour de leur état d'avancement ;
- l'intégration de scope 3, y compris partielle le cas échéant, pour les engagements s'appuyant sur les émissions de GES, les empreintes ou intensités carbone, les trajectoires de décarbonation, etc. ;
- renforcer la traçabilité, la transparence et la bonne compréhension des engagements en précisant les périmètres d'application (entités, classes d'actifs, types de véhicules, etc.) et en y associant, dès que possible, des objectifs quantifiés, de moyens et/ou de résultats ;
- les engagements ayant trait aux fonds thématiques (climat, biodiversité, eau, etc.) devraient apporter une attention particulière à l'adéquation entre les données utilisées, les engagements contractuels significatifs et les communications réalisées sur la durabilité associée à ces thématiques, tout en veillant à adresser les secteurs à enjeux.

2. Suivi des préconisations sur les politiques charbon, gaz et pétrole

Dans sa **démarche d'accompagnement et d'encouragement des acteurs à mettre en place des politiques robustes, transparentes et comparables** sur le charbon ainsi que le pétrole et le gaz, l'AMF avait fait le choix de mettre à jour les préconisations relatives aux SGP au sein du précédent rapport de suivi et évaluation des engagements climatiques des acteurs de la Place.

Outre des objectifs de priorisation et de lisibilité des préconisations, cette mise à jour avait également pour objet de prendre en considération les évolutions du cadre législatif et réglementaire français et européen.

Il est à ce titre rappelé que [l'article D533-16-1 du Code monétaire et financier](#) dispose que les acteurs et produits qui y sont soumis publient une « *stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre* ».

Ces stratégies d'alignement passant nécessairement par la définition d'une politique de sortie du charbon et d'une politique de sortie du pétrole et du gaz, l'analyse de la reprise de ces préconisations a été faite de manière séparée pour ces deux types de politiques.

De même, l'absence de politiques de sortie du charbon, du pétrole et de gaz, a été considérée comme étant *de facto* une absence de suivi des préconisations subséquentes.

Par ailleurs, une préconisation est réputée suivie si l'ensemble des éléments qui la constitue est effectivement présent dans la politique publiée.

Tableau n°9 : suivi des préconisations sur les politiques énergies fossiles et leur transparence pour les 17 SGP de l'échantillon représentant environ les deux tiers des encours gérés par la Place

Ces préconisations sont applicables aux politiques charbon d'une part (colonne de gauche), et aux politiques pétrole et gaz d'autre part (colonne de droite). Il est à noter que ces éléments reposent sur les déclarations des acteurs sur la base de la méthodologie précitée.

De manière générale, les résultats figurant dans le tableau ci-dessous reflètent un **suivi très modéré des préconisations par les SGP, le taux moyen de suivi des préconisations est ainsi de 38 %**. Ces résultats illustrent également la **différence marquée entre le degré de mobilisation et de maturité entre les politiques charbon des SGP d'une part et leurs politiques pétrole et gaz d'autre part. Le taux moyen de suivi des préconisations pour les politiques charbon est de 52 %, contre 24 % pour les politiques pétrole et gaz.**

Préconisations	Charbon : prise en compte par les SGP (% et nombre/total)	Pétrole et gaz : prise en compte par les SGP (% et nombre/total)
1) Avez-vous clairement défini et publié au sein de vos politiques sectorielles fossiles les termes utilisés au sein de vos politiques sectorielles fossiles (charbon et O&G conventionnel et/ou non conventionnel) en vous référant de préférence aux travaux de place menés par l'Observatoire de la finance durable ? À titre d'exemple, est-ce que vous précisez si la politique charbon s'applique au charbon thermique ou métallurgique, quelles sont les caractéristiques précises qui définissent les hydrocarbures non conventionnels, etc. ?	Définition OFD : 41 % (7/17) Définition propre à la SGP : 53 % (9/17)	71 % (12/17)
2) Avez-vous publié au sein de vos politiques sectorielles fossiles les dates de sorties envisagées (dates à partir desquelles vous ne détiendrez plus d'exposition à des émetteurs ayant une partie de leur activité liée à la chaîne de valeur des énergies fossiles considérées) ?	88 % (15/17)	12 % (2/17)
3) Avez-vous publié au sein de vos politiques sectorielles fossiles le calendrier de sortie progressive associé à la date de sortie envisagée (les étapes intermédiaires à court et moyen terme prévues d'ici la date de sortie à long terme, comme par exemple les abaissements progressifs des seuils des politiques ou des projections de la diminution de l'exposition) ?	35 % (6/17)	6 % (1/17)
4) Avez-vous précisé au sein de vos politiques sectorielles fossiles les segments de la chaîne de valeur de l'énergie fossile ciblés par ces politiques ?	94 % (16/17)	71 % (12/17)
5) Avez-vous indiqué au sein de vos politiques sectorielles fossiles si les secteurs d'exploration/d'extraction ou de production d'énergie sont concernés ou non par vos politiques et les raisons ayant éventuellement conduit à la non prise en compte de segments de la chaîne de valeur ?	94 % (16/17)	59 % (10/17)

<p>6) Avez-vous précisé au sein de vos politiques sectorielles fossiles le traitement des entreprises qui ne suivent pas les conclusions de l'AIE et qui continuent à développer des capacités fossiles, (nouvelles ou existantes) depuis 2022 ?</p>	<p>82 % (14/17)</p>	<p>29 % (5/17)</p>
<p>7) Vous êtes-vous engagés dans vos politiques sectorielles fossiles sur des seuils d'exclusion en valeur absolue ?</p>	<p>76 % (13/17)</p>	<p>0 % (0/17)</p>
<p>8) Avez-vous publié au sein de vos politiques sectorielles fossiles les processus mis en œuvre pour l'application et le contrôle de ces politiques ? (la gouvernance mise en place, toutes les sources de données utilisées, tous les retraitements effectués, des dispositifs de contrôles et de remédiations adéquats)</p>	<p>47 % (8/17)</p>	<p>24 % (4/17)</p>
<p>9) Avez-vous précisé au sein de ces politiques sectorielles fossiles si elles sont proposées aux nouveaux et anciens clients en <i>opt-in</i> (les clients doivent indiquer positivement leur souhait de se voir appliquer la politique sectorielle) ?</p>	<p>18 % (3/17)</p>	<p>6 % (1/17)</p>
<p>10) Avez-vous précisé au sein de ces politiques sectorielles fossiles si elles sont proposées aux nouveaux et anciens clients en <i>opt-out</i> (les clients qui ne veulent pas que la politique s'applique à leurs investissements doivent positivement indiquer ceci à la société de gestion) ?</p>	<p>24 % (4/17)</p>	<p>29 % (5/17)</p>
<p>11) Communiquez-vous au sein de vos politiques sectorielles fossiles sur l'impact estimé de l'engagement pris dans ces politiques (lors de leur formalisation ou révision) ? Il s'agirait, par exemple, de présenter la quantification de l'exposition induite par les nouveaux seuils ou par le changement de fournisseur de données.</p>	<p>0 % (0/17)</p>	<p>0 % (0/17)</p>
<p>12) Avez-vous clairement explicité au sein de vos politiques d'exclusions sectorielles le processus de gestion des exceptions, les critères d'analyse des plans de transition et des émetteurs conservés ou investis à titre dérogatoire, les sources de données utilisées dans ce cadre, les exigences sur la sortie des actifs fossiles (clôture/reconversion des actifs vs cession, gestion des conséquences sociales) et leur suivi dans le temps afin d'assurer la cohérence avec la date de sortie définitive, le cas échéant ?</p>	<p>18 % (3/17)</p>	<p>6 % (1/17)</p>
<p>13) Avez-vous clairement décrit au sein de vos politiques d'exclusions sectorielles les modalités de dialogue et d'engagement mises en place avec les émetteurs ?</p> <p>Les informations suivantes sont <i>a minima</i> attendues : la durée maximale possible des actions de dialogue et d'engagement avec les objectifs fixés, les parties prenantes rencontrées (conseil d'administration, équipe de direction, responsables opérationnels, autre) et les modalités d'échanges, le processus d'escalade associé en cas d'absence d'évolution de l'émetteur, en précisant, entre autres, la politique de vote associée et les procédures d'escalade lors des étapes intermédiaires dont éventuellement l'exclusion définitive.</p>	<p>0 % (0/17)</p>	<p>0 % (0/17)</p>

3. Préconisations réitérées pour les sociétés de gestion de portefeuille

Au regard de la révision des préconisations dans le précédent rapport et du maintien de leur pertinence, l'AMF renouvelle ses préconisations..U Il s'agit du dernier rapport au sein duquel figure en l'état le suivi des préconisations formulées par l'AMF et réitérées ci-après :

- une **définition** claire des termes utilisés, en s'appuyant de manière préférentielle sur les travaux de place menés au sein de l'Observatoire de la finance durable ;
- la date de sortie envisagée accompagnée d'un **calendrier de sortie progressive (les étapes intermédiaires)** à court et moyen terme prévues d'ici la date de sortie à long terme, comme par exemple les abaissements progressifs des seuils des politiques ou des projections de la diminution de l'exposition) ;
- les segments de la **chaîne de valeur** de l'énergie fossile ciblés par la politique (voir le schéma issu des recommandations du Comité Scientifique de l'Observatoire de la finance durable et de la méthodologie ACT rappelé dans le rapport pour faciliter la convergence sur les notions sous-jacentes) et d'**indiquer explicitement** si les secteurs d'exploration/d'extraction ou de production d'énergie sont concernés ou non et les raisons ayant éventuellement conduit à la non prise en compte de certains segments de la chaîne de valeur ;
- le traitement, dans la politique, du cas des entreprises qui ne suivent pas les conclusions de l'AIE et ont continué à **développer des capacités fossiles**, (nouvelles ou existantes) depuis 2022 ;
- des éventuels seuils d'exclusion en **valeur absolue** ;
- les **processus** mis en œuvre pour l'application et le contrôle de l'application de la politique : gouvernance mise en place, exhaustivité des sources de données utilisées, retraitements effectués, environnement de contrôle et de remédiation, etc. ;
- si ces politiques sont proposées aux clients (existants et nouveaux) en **opt-in ou opt-out** ;
- lors de la formalisation ou de la révision des politiques, de **communiquer l'impact estimé de l'engagement pris** (par exemple, quantification de l'exposition nouvellement concernée par les nouveaux seuils ou du changement de fournisseur de données) ;
- le processus de **gestion des exceptions**, les critères d'analyse des plans de transition et des émetteurs conservés ou investis à titre dérogatoire, les sources de données utilisées dans ce cadre, les exigences sur la sortie des actifs fossiles (clôture/reconversion des actifs vs cession, gestion des conséquences sociales) et leur suivi dans le temps afin d'assurer la cohérence avec la date de sortie définitive, le cas échéant ;
- la durée maximale possible des actions de dialogue et d'engagement avec les objectifs fixés, les parties prenantes rencontrées (conseil d'administration, équipe de direction, responsables opérationnels, autre) et les modalités d'échanges, le processus d'escalade associé en cas d'absence d'évolution de l'émetteur, en précisant, entre autres, la politique de vote associée et les procédures d'escalade lors des étapes intermédiaires dont éventuellement l'exclusion définitive.

ANNEXES

Annexe 1 – Liste des acteurs étudiés

BANQUES

1. AGENCE FRANCAISE DE DEVELOPPEMENT (AFD)
2. GROUPE BNP PARIBAS
3. GROUPE BPCE
4. GROUPE CRÉDIT AGRICOLE SA
5. GROUPE CAISSE DES DEPÔTS
6. GROUPE CRÉDIT MUTUEL (CREDIT MUTUEL ARKEA, CREDIT MUTUEL AF)
7. HSBC France
8. LA BANQUE POSTALE
9. GROUPE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

ORGANISMES D'ASSURANCE

1. ALLIANZ HOLDING France
2. AVIVA France
3. AXA SA
4. BNP PARIBAS CARDIF
5. CCR
6. CNP ASSURANCES
7. COVÉA
8. CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES
9. GENERALI France
10. GROUPAMA SA
11. GROUPE DES ASSURANCES DU CRÉDIT MUTUEL
12. MACSF SGAM
13. MUTUELLE ASSURANCE DES COMMERÇANTS ET INDUSTRIELS DE FRANCE ET DES CADRES ET SALARIÉS DE L'INDUTRIE ET DU COMMERCE
14. NATIXIS ASSURANCES
15. SCOR SE
16. SGAM AG2R LA MONDIALE
17. SOGECAP

SOCIÉTÉS DE GESTION

1. AMUNDI ASSET MANAGEMENT
2. AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS
3. AXA REIM SGP
4. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE⁶⁴
5. CM-CIC ASSET MANAGEMENT
6. COVÉA FINANCE
7. CPR ASSET MANAGEMENT
8. EUROTITRISATION
9. FEDERAL FINANCE GESTION
10. GROUPAMA ASSET MANAGEMENT
11. HSBC GLOBAL AM FRANCE
12. LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT (LBP AM)
13. NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL
14. OFI INVEST ASSET MANAGEMENT
15. OSTRUM ASSET MANAGEMENT
16. SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GESTION
17. SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT FRANCE

⁶⁴ À noter que la SGP BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE a changé de dénomination le 01/03/2024 pour BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT EUROPE

Annexe 2 – Suivi des engagements

Les acteurs recensés

Entité	Statut
Abeille Assurances	Engagements validés
AFD / Proparco	Engagements validés
AG2R La Mondiale	Engagements validés
AG2R La Mondiale - Gestion d'actifs	Engagements validés
Allianz France	Engagements validés
Assurances du Crédit Mutuel (ACM)	Engagements reçus
Axa	Engagements reçus
BNP Paribas	Ont répondu mais pas de mise à jour
BNP Paribas Cardif	Engagements validés
Caisse Centrale de Réassurance	Ont répondu mais pas de mise à jour
Caisse des Dépôts	Engagements reçus
CNP Assurances	Engagements reçus
Covea Assurances	Engagements reçus
Crédit Agricole	Engagements validés
Crédit Agricole Assurances	Engagements reçus
Generali France	Engagements reçus
Groupama	Engagements validés
Groupe BPCE	Engagements reçus
Groupe Crédit Mutuel	Engagements reçus
Groupe Crédit Mutuel (Crédit Mutuel Arkéa)	Engagements reçus
HSBC France	Ont répondu mais pas de mise à jour
La Banque Postale	Engagements reçus
MACIF	Engagements reçus
MACSF	Engagements reçus
SCOR SE	Engagements reçus
Société Générale	Engagements reçus
Société Générale Assurances	Engagements reçus

Les Occurrences de non-conformité :

Étiquettes de lignes	Nombre de description
1.1 Sortie des énergies fossiles	13
1.10 Biodiversité	1
1.2 Réduction des GES et alignement sur l'Accord de Paris	13
1.3 Financements et investissements verts	21
1.4 Engagement actionnarial	2
1.5 Transparence des données extra-financières	1
1.6 Politique environnementale interne à l'entité	10
1.7 Participation à des initiatives environnementales	2
1.9 Autres politiques d'exclusions environnementales	6
2.1 Stratégies de sortie et politiques sectorielles	6
2.3 Financements et investissements socialement	13
2.4 Engagement actionnarial	2
2.6 Politique sociale interne de l'entité	2
2.7 Participation à des initiatives sociales ou sociétales	3
3. Gouvernance	1
Total général	96

Distribution de tous les engagements par catégorie :

Étiquettes de lignes	Nombre de description
1.1 Sortie des énergies fossiles	121
1.10 Biodiversité	13
1.2 Réduction des GES et alignement sur l'Accord de Paris	64
1.3 Financements et investissements verts	67
1.4 Engagement actionnarial	18
1.5 Transparence des données Extra financières	1
1.5 Transparence des données extra-financières	14
1.6 Politique environnementale interne à l'entité	43
1.7 Participation à des initiatives environnementales	83

1.8 Évaluation des risques climatiques	8
1.9 Autres politiques d'exclusions environnementales	7
2.1 Stratégies de sortie et politiques sectorielles	35
2.3 Financements et investissements socialement	44
2.4 Engagement actionnarial	11
2.6 Politique sociale interne de l'entité	8
2.7 Participation à des initiatives sociales ou sociétales	24
3. Gouvernance	11
Total général	572

Distribution des engagements réalisés par catégorie :

Étiquettes de lignes	Nombre de description
1.1 Sortie des énergies fossiles	5
1.10 Biodiversité	2
1.2 Réduction des GES et alignement sur l'Accord de	1
1.3 Financements et investissements verts	1
1.6 Politique environnementale interne à l'entité	3
Total général	12

Annexe 3 – Rappels sur la typologie d’engagements climatiques utilisées pour les SGP

- **La politique interne et empreinte carbone de l’entité dont relèvent les engagements** portant par exemple sur des objectifs de réduction ou de compensation des émissions de gaz à effet de serre (GES) ou encore de traitement des déchets de l’établissement, en lien direct avec le fonctionnement quotidien de l’entité et ne portant pas sur les encours sous gestion.
- **Les stratégies de sortie des énergies fossiles :**
 - Politiques de désinvestissement : engagements portant sur la cession de certains actifs en raison de leur contribution au réchauffement climatique (charbon, autres énergies fossiles : pétrole, gaz, sables bitumeux, etc.).
 - Politiques d’exclusion : engagements portant sur l’arrêt du financement de certains actifs en raison de leur contribution au réchauffement climatique (charbon, autres énergies fossiles : pétrole, gaz, sables bitumeux, etc.).
- **Les engagements en faveur de financements d’activités vertes et d’investissements verts :** objectifs de financement, de développement et de commercialisation de produits financiers « verts » ou dédiés au climat (investissement ou exposition) ou activités vertes liées au climat.
- **Les démarches d’engagements actionnaires et tout autre engagement d’accompagnement des acteurs** visant à encourager une meilleure prise en compte des enjeux climatiques par un émetteur, une meilleure prévention ou l’amélioration des qualités environnementales d’un actif, les participations à des initiatives publiques ou privées, nationales ou internationales.
- **Les engagements en vue d’une réduction des émissions de GES, d’intensités ou empreintes carbonées ou de l’alignement sur les objectifs de l’Accord de Paris :** travaux méthodologiques et de recherche, adhésion aux *Science Based Targets*, objectifs affichés en matière d’empreinte ou d’intensité carbone des portefeuilles, etc..
- **La transparence de l’information relative à la prise en compte des enjeux climatiques :** adhésion aux recommandations de la TCFD (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures*), application des lignes directrices de la Commission Européenne sur le *reporting* climatique et autres initiatives en matière de transparence.

Annexe 4 – Les seuils et critères d'exclusion des politiques charbon des 17 sociétés de gestion de portefeuille étudiées

SGP	Existence d'une politique charbon publique	Type	Communication sur une date de fin totale du financement du charbon thermique	Critères d'exclusions des politiques charbon							Autre type d'exclusions
				Tout secteur	Minier	Energie			Tous secteurs		
				Poids du charbon thermique dans le CA (en %)	Production de charbon thermique (en Millions de Tonnes)	Capacité de production d'électricité issue du charbon (en GWatts)	Proportion d'électricité produite à partir du charbon (en %)	Proportion d'énergie produite à partir du charbon (en %)	Exceptions aux seuils par la prise en compte de l'intention ou de l'existence de plans de sortie	Prise en compte du développement de nouvelles capacités	
AMUNDI ASSET MANAGEMENT	Oui	Politique investissement responsable qui contient les exclusions, notamment sur le charbon	2030 dans les pays de l'OCDE et d'ici 2040 dans les autres pays	20 % (minier) 50 % (extraction et production d'électricité)	70 MT	-	-	-	Oui Exception pour les entreprises réalisant une extraction de charbon thermique de 70MT ou plus ayant une intention de réduction	Le cas échéant, Amundi exclut : • Les entreprises minières, de services publics et d'infrastructures de transport qui développent des projets charbon bénéficiant d'un statut autorisé et qui sont en phase de construction, tels que définis dans la liste des développeurs charbon établie par le groupe Crédit Agricole, • Les entreprises dont les projets relatifs au charbon sont au premier stade de développement, y compris annoncé, proposé, avec un statut pré-autorisé, font l'objet d'un suivi annuel.	Entreprises tirant entre 20 % et 50 % de leur chiffre d'affaires de la production d'électricité au charbon ou de l'extraction de charbon avec une trajectoire de transition insuffisante
CPR ASSET MANAGEMENT											
SOCIETE GENERALE GESTION											
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS	Oui	Politique Risques Climatiques qui contient les exclusions,	2030 dans les pays de l'OCDE, 2040 dans les autres pays	15 %	20 MT	10 GW	15 %	-	Oui	Oui Exclusion des : - Producteurs d'électricité prévoyant d'augmenter leurs	-

AXA REIM SGP		notamment sur le charbon								capacités de production d'énergie au charbon de plus de 300 MW - Sociétés minières qui lancent de nouveaux projets d'extraction de charbon et partenaires de l'industrie du charbon (fournisseurs d'équipements ou gestionnaires d'infrastructures) qui développent de nouveaux actifs charbonniers importants (identifiés par Urgewald comme construisant de nouvelles mines ou d'infrastructures dédiés au charbon)	
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE	Oui	Politique investissement responsable qui contient les exclusions, notamment sur le charbon	2030 pour les pays européens et de l'OCDE, et d'ici 2040 pour le reste du monde	10 % (minier)	10 MT 1 % de la production mondiale de charbon thermique	-	-	-	Oui	Oui Exclusion des entreprises construisant de nouvelles centrales électriques au charbon ou de nouvelles mines de charbon thermiques	Exclusion des producteurs d'électricité en fonction de l'intensité carbone : 400 gCo2/KWh en 2023, avec une réduction vers 346 gCo2/KWh en 2025 (scénario SDS actuel de l'AIE)
COVEA FINANCE	Oui	Politique d'exclusion avec une thématique charbon	2030 dans les pays de l'OCDE, 2040 pour les pays hors OCDE	30 %	10 MT	5 GW	30 %	-	Oui	Oui Exclusion des entreprises si la valeur de leurs projets d'infrastructure liés au charbon dépasse le seuil de 25 % des actifs corporels au	-

										bilan. Ce seuil tombera à 0 % en 2030 pour les sociétés dans l'OCDE, et en 2040 pour les pays hors OCDE.	
CREDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT	Oui	Généraliste	2030	20 %	10 MT	5 GW	-	Part du charbon dans le mix énergétique strictement inférieure à 20 %	Oui	Oui Exclusion de tous les émetteurs développant de nouvelles capacités et exclusion développeurs selon notion GCEL	-
EUROTITRISATION	Non	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FEDERAL FINANCE GESTION	Oui	Généraliste	Ambition d'une sortie totale en 2027	10 %	10 MT	5 GW	-	10 %	Oui	Oui Exclusion des entreprises qui : - ont des plans d'expansion de leurs capacités de production d'énergie à partir du charbon sur les 5 prochaines années - réalisent des dépenses d'investissement dans l'extraction de charbon	-
GROUPE PAMA ASSET MANAGEMENT	Oui	Généraliste	2030 dans les pays de l'OCDE, 2040 dans les autres pays	20 %	20 MT	10 GW	20 %	-	Oui	Oui Exclusion des entreprises qui prévoient de nouveaux projets de centrales électriques au charbon, mines ou d'infrastructures de charbon	-

HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE)	Yes	Public	Oui	Revenue-based (more than 10 % subject to transition plans) for sustainable funds	No	No	No	No	Yes	Yes	-
LBP AM	Oui	Politique d'exclusion avec une thématique charbon	2030 dans les pays de l'OCDE, 2040 dans les autres pays (dans la production d'électricité)	20 % (services)	-	-	-	-	Pas d'exception mais la politique d'exclusion intègre l'existence de plan de sortie comme une condition pour ne pas être exclu	Oui Les émetteurs engagés dans des projets de développement liés au charbon sont systématiquement exclus	Exclusion des sociétés minières ou de production d'électricité qui ne se sont pas engagées à éliminer le charbon thermique de leurs opérations. Exclusion des sociétés de services à partir de 20 % de CA généré à partir du charbon thermique.
NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL	Oui	Généraliste	Non	25 %	-	-	-	-	Oui	Non	-
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT	Oui	Généraliste	Avant 2030	20 %	10 MT	5 GW	20 %	-	Oui	Oui Exclusion de tout émetteur qui développe de nouveaux projets charbon impliquant l'utilisation du charbon thermique quelle que soit la taille du projet	Exclusion des émetteurs qui détiennent des mines de charbon thermique à partir du 1er euro de chiffre d'affaires

OSTRUM ASSET MANAGEMENT		Oui	Généraliste	2030 dans les pays de l'OCDE, 2040 dans les autres pays	20 %	10 MT	5 GW	-	20 %	Oui	Oui Exclusion des entreprises qui développent de nouvelles capacités charbon (y compris les développeurs d'infrastructures)	Exclusion des entreprises impliquées dans le "Mountain Removal Technique" Exclusion des entreprises qui n'ont pas défini un plan de sortie du charbon en ligne avec les Accords de Paris
SWISS LIFE ASSET MANAGER S FRANCE	"politique de base" (applicable sur l'ensemble des fonds)	Oui	Politique investissement responsable contenant les exclusions, notamment charbon	Non	10 %	-	-	-	-	-	Non	-
	"politique renforcée" (applicable aux mandats gérés pour l'assureur SWISS LIFE France)	Oui	Rapport 29LEC, qui décrit les actions mises en place en faveur du climat	Oui	10 %	10 %	5 %	20 %	-	Oui	Oui	-

Annexe 5 – Les conditions de mise en œuvre des politiques relatives au charbon des 17 sociétés de gestion de portefeuille étudiées

SGP	Exception pour des nouveaux investissements sur les acteurs censés être exclus ?	Traitement du stock des encours sur des acteurs au-dessus des seuils ?	Application de la politique au charbon sidérurgique ?	Traitement des émetteurs disposant de plans de sortie du charbon jugés crédibles ?	Application à une partie des encours gérés ?	Application à seulement certains types d'actifs détenus (actions, obligations, etc...)	Traitement des filiales, actionnaires ou sociétés sœurs de sociétés exclues ?
<p>AMUNDI ASSET MANAGEMENT</p> <p>CPR ASSET MANAGEMENT</p> <p>SOCIETE GENERALE GESTION</p>	-	-	Charbon thermique uniquement	Sont exclues toutes les entreprises dont le chiffre d'affaires lié à la production d'électricité issue du charbon thermique et à l'extraction de charbon thermique se situe entre 20 % et 50 % et dont la trajectoire de transition est insuffisante.	<p>Les exclusions sectorielles s'appliquent à la gestion active.</p> <p>Pour la gestion passive :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Fonds passifs ESG : tous les ETF et fonds indiciaires ESG appliquent chaque fois que possible la politique d'exclusion du secteur charbon d'Amundi (à l'exception des indices très concentrés). - Fonds passifs non ESG : le devoir fiduciaire en gestion passive est de reproduire le plus fidèlement possible un indice. Le gestionnaire de portefeuille dispose ainsi d'une marge de manœuvre limitée et doit remplir les objectifs contractuels pour obtenir une exposition passive pleinement conforme à l'indice de référence demandé. Par conséquent, les fonds indiciaires et ETF d'Amundi répliquant des indices de référence standards (non ESG) ne peuvent pas appliquer d'exclusions sectorielles systématiques. <p>Cependant, dans le cadre des titres exclus de la «politique charbon thermique» sur l'univers d'investissement actif d'Amundi mais qui pourraient être présents dans des fonds passifs non ESG, Amundi a renforcé ses actions en matière de vote et d'engagement qui pourraient se traduire par un vote «contre» le management des entreprises concernées.</p>	-	-

<p>AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS</p> <p>AXA REIM SGP</p>	<p>Non : la politique exclue l'ensemble des investissements dans les entreprises dépassant nos seuils d'exclusion et couvertes par la Global Coal Exit List (GCEL) d'Urgewald.</p>	<p>Les gérants se désengagent dès que possible en prenant en compte des délais d'implémentation technique.</p> <p>Certains instruments visés sont susceptibles de continuer à figurer dans les fonds ou les mandats pendant un certain temps si le gérant estime que l'intérêt de ses clients le justifie. Toutefois, ces participations ne peuvent pas être étouffées. Une telle tolérance peut être prévue en particulier pour les portefeuilles soumis à des objectifs comptables spécifiques (par exemple, stratégie dites de « buy & maintain »), ou dans le cadre de stratégie de gestion concentrée avec une validation appropriée par les fonctions de surveillance interne.</p> <p>Dans le cas de certains actifs structurés tels que les obligations structurées adossées à des emprunts (CLO), les Fonds Communs de Titrisation (FCT) et d'autres produits de titrisation, si la cession est jugée impossible, ces titres sont susceptibles d'être conservés en portefeuille jusqu'à maturité après un processus de validation interne.</p>	<p>Non : production minière & charbon thermique uniquement</p>	<p>AXA IM peut envisager des exceptions à ces règles d'exclusion pour les émetteurs (proches du seuil d'exclusion) ayant défini de solides plans de transition mis en œuvre avec succès et alignés avec notre engagement de fin totale du financement du charbon thermique, mais uniquement pour les entreprises ne dépassant pas 30 % de charbon thermique dans le CA ni ayant de plan d'expansion (nouveaux projets miniers ou de génération électrique liés au charbon). Le cas échéant, ces exceptions sont validées par un organe de gouvernance dédié.</p>	<p>Cette politique s'applique en principe à tous les portefeuilles gérés par AXA IM, y compris aux fonds dédiés et aux mandats de tiers, sauf si le client a donné des instructions différentes ou si le fonds a été exempté pour des raisons de gestion des risques.</p> <p>Sont exclus de la politique :</p> <ul style="list-style-type: none"> - les fonds qui ne sont pas gérés par AXA IM ; - les fonds indiciels ; - les fonds de couverture spéculatifs (Hedge Funds) ; - les locataires de portefeuilles immobiliers. 	<p>La politique s'applique à tous les instruments financiers individuels émis par les entreprises identifiées ou permettant de s'y exposer.</p>	<p>Les sociétés affiliées d'entreprises exclues peuvent elles aussi être exclues si elles agissent en qualité d'entités émettrices de titres.</p>
--	--	--	--	--	---	---	---

<p>BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE</p>	<p>Les équipes d'investissement ne doivent pas initier de nouveaux investissements dans des entreprises exclues</p>	<p>Les investissements existants doivent être retirés des portefeuilles concernés en fonction des conditions du marché, mais au plus tard trois mois après la communication.</p>	<p>charbon thermique uniquement</p>	<p>- Exceptions accordées aux sociétés produisant du charbon qui s'engagent de façon crédible à réduire la part de leur CA liée à l'extraction du charbon thermique en dessous de 10 % et/ou leur part dans la production mondiale de charbon thermique à moins de 10MT/par an dans un délai de 2 ans à compter de la date où une exception aura été accordée et qui ont un engagement de sortie du charbon (2030 OCDE et 2040 hors OCDE)</p> <p>- Exceptions accordées aux producteurs d'électricité qui s'engagent de façon crédible à ramener leur intensité carbone à un niveau s'inscrivant en phase avec la trajectoire alignée sur l'Accord de Paris de l'AIE dans un délai de 2 ans à compter de la date à laquelle une exception leur aura été accordée. Eléments examinés lors d'une décision d'accorder une exception:</p> <ul style="list-style-type: none"> • les entreprises qui développent de nouvelles mines de charbon ou des projets d'énergie ne peuvent pas figurer sur notre liste de surveillance • les entreprises doivent avoir pris un engagement de sortie progressive du charbon (2030 pays l'UE/OCDE et 2040 pour le reste du monde) • les entreprises ont pris un engagement d'atteinte du « Net Zero » à 2050. La crédibilité de cet engagement est prise en compte via notamment l'existence d'objectifs de réduction des GES à court, moyen et long terme <ul style="list-style-type: none"> • les entreprises connaissent une tendance à la baisse des capacités en combustibles fossiles et une tendance à la hausse des capacités en énergies renouvelables, ou une croissance relative des énergies renouvelables supérieure à la croissance du gaz • les plans d'investissements sont analysés (ex : dans quelle mesure ces derniers sont orientés vers les énergies renouvelables); et/ou • l'intensité carbone actuelle de production d'électricité est en ligne avec à l'intensité carbone du scénario SDS locale. 	<p>La politique s'applique à tous les fonds ouverts actifs et passifs gérés ou délégués par les entités de BNP Paribas Asset Management. Il existe des exceptions pour certains portefeuilles qui reproduisent la composition des indices/stratégies d'investissement systématiques (par exemple ETF et fonds indexés). Pour ces portefeuilles, la liste d'exclusion de cette politique peut être appliquée dans le cadre d'une réplification optimisée lorsque cela est possible ou lorsque la famille/le fournisseur de l'indice incorpore les mêmes exigences que la liste d'exclusion de BNPP AM. En cas de réplification synthétique, la liste d'exclusion de cette politique fait au moins partie des exigences minimales mises en œuvre au niveau du panier de remplacement physiquement détenu par le fonds. En 2020, cette politique est devenue l'approche par défaut pour les nouveaux comptes ségrégués clients, les mandats et les fonds dédiés. Les clients peuvent cependant choisir de se retirer de cette politique. Nous travaillons avec les clients existants pour obtenir leur approbation afin d'appliquer la présente Politique aux comptes distincts existants, aux mandats et aux fonds dédiés. Dans le cas de produits mettant en œuvre des stratégies d'achat et de détention, tels que des plans à maturité fixe, nous appliquerons la version de cette Politique en vigueur au moment de l'investissement (aucune obligation de vendre ou de céder une position sur un titre acquis avant son entrée dans la liste d'exclusion). Les entreprises en Joint-Ventures sur lesquelles BNP Paribas Asset Management ou le Groupe BNP Paribas n'ont pas de contrôle opérationnel sont encouragées à adopter et à mettre en œuvre cette Politique. Lorsque nous utilisons des gestionnaires d'actifs externes pour nos fonds ouverts, nous leur demandons d'intégrer des politiques de conduite d'affaires responsable en conformité avec notre philosophie d'investissement durable.</p>	<p>La liste d'exclusion s'applique à tous les types d'actifs (actions, obligations, obligations convertibles...) émis par les émetteurs exclus. Elle s'applique également aux notes de participation et aux produits dérivés émis par des tiers sur ces titres.</p>	<p>La politique s'applique aussi aux obligations émises par des véhicules financiers apparentés à des émetteurs exclus</p>
--	---	--	-------------------------------------	--	---	---	--

<p>COVEA FINANCE</p>	<p>Cesse tout nouvel investissement action et obligation dans les émetteurs exclus</p>	<p>Peuvent être conservés en portefeuille :</p> <ul style="list-style-type: none"> - les actions d'émetteurs dépassant les seuils qui ont pris des engagements clairs et publics de réduction en-dessous des seuils de Covéa à horizon 2025 - les obligations d'émetteurs dépassant les seuils jusqu'à maturité, de celle-ci à une échéance maximale à 2025 	<p>charbon thermique uniquement</p>	<p>Covéa Finance vérifiera, dans le cadre d'un dialogue actionnarial, la réduction de l'exposition charbon des acteurs auxquels elle a accordé une exception et le respect de leurs engagements au moins une fois par an</p>	<p>Covéa Finance s'engage à respecter cette politique d'exclusion dans tous ses OPC et mandats</p>	<p>Covéa Finance s'engage à respecter cette politique d'exclusion dans tous ses OPC et mandats, pour tout investissement direct en action ou en obligation dans les entreprises identifiées ci-dessus. A l'égard des investissements indirects, Covéa Finance applique des diligences suivantes :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Covéa Finance utilise des side-letters dans le cadre de ses investissements dans le capital d'investissement afin de rapprocher les exclusions appliquées à la politique d'exclusion de Covéa Finance. Cependant, cette approche relève d'un processus de négociation. Une application de notre politique d'exclusion ne peut pas être garanti à 100 %. 2. Dans le cadre des investissements des OPC externes au groupe Covéa Finance, Covéa Finance vérifie l'alignement de la politique d'exclusion suivi par ces fonds avec la politique d'exclusion de Covéa Finance. Une application de notre politique d'exclusion ne peut pas être garanti à 100 % dans ces cas. 	<p>L'exclusion vise les titres émis par l'entreprise, indépendamment des autres entreprises du groupe d'appartenance (société mère, filiales).</p>
--------------------------------------	--	---	-------------------------------------	--	--	---	--

CREDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT	-	Après communication des décisions du Comité, les gérants disposent d'un mois pour appliquer les décisions arrêtées (sauf exception décidée par le Comité RSE)	charbon thermique uniquement	<p>Si un émetteur (ne respectant pas les seuils) a mis en place et communiqué un plan daté de sortie totale des actifs du charbon au plus tard en 2030, il peut être réintègre dans l'univers d'investissement si ce plan apparaît crédible (cf. notation ESG, suivi des controverses, dialogue éventuel avec l'émetteur visant à préciser leur stratégie de sortie en décrivant la manière et les étapes destinées à préparer la sortie annoncée).</p> <p>L'émetteur fera l'objet d'un suivi annuel par l'équipe FReD afin de vérifier la tenue de ses engagements.</p>	<p>La présente Politique sectorielle s'applique à l'ensemble des OPC, sauf :</p> <ul style="list-style-type: none"> - les services de réception/transmission d'ordres - les fonds indiciels - les fonds à formule - les ETF 	Les actifs concernés par la politique sont les titres vifs au sein de l'univers des émetteurs "Entreprises"	oui, exclusion des filiales identifiées des sociétés exclues
EUROTITRISATION	-	-	-	-	-	-	-
FEDERAL FINANCE GESTION	De nouveaux investissements sur des sociétés ne dépassant pas les critères, sur des maturités au-delà de 2027 (date de l'ambition de sortie totale du charbon), pourront être exceptionnellement réalisés sur présentation d'un dossier argumenté	<p>Les actions en portefeuille émises par des sociétés dépassant les seuils ont été cédées fin juin 2021.</p> <p>Les obligations en portefeuille émises par des sociétés dépassant les seuils sont gérées de façon extinctive.</p>	charbon thermique uniquement	Dossier argumenté (pour des maturités dépassant 2027) permettant une assurance raisonnable d'un plan de désengagement du charbon de l'acteur à horizon 2027	<p>Sont exclus de la politique :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les fonds à formules et fonds indiciels, les fonds de fonds en gestion d'actif, - Les fonds et mandats dédiés pour lesquels les contraintes sont décidées par nos clients. Dans ce cas, FFG propose à ses clients d'adopter les principes appliqués par la présente politique. 	-	-

<p>GROUPAMA ASSET MANAGEMENT</p>	<p>Oui, cf. Politique énergies fossiles</p>	<p>Une exception pourra être demandée au Comité des Risques de durabilité pour autoriser les TCN d'un émetteur dont la maturité est inférieure à un an. Cette dérogation ne peut s'appliquer qu'aux fonds monétaires qui n'ont pas le Label ISR.</p>	<p>charbon thermique uniquement</p>	<p>Groupama AM se garde la possibilité de recalculer les critères d'exclusion pris en compte et analyser la stratégie de sortie du charbon de certaines entreprises présentes sur la Global Coal Exit List.</p> <ul style="list-style-type: none"> - si les objectifs affichés sont suffisamment précis et permettent de respecter un scénario 2°C, la valeur est mise sous surveillance et non exclue. La stratégie de sortie du charbon de l'entreprise et son adéquation avec notre politique est revue une fois par an. Dans ce cas, l'entreprise est informée et un dialogue est instauré avec un échéancier défini. La proposition de sortie d'une entreprise de la liste d'exclusion pour être mise sous surveillance, ainsi que le dialogue mené sont documentés par la Recherche interne. - si les objectifs ne sont pas suffisamment convaincants une exception pourra aussi être demandée au Comité des Risques de durabilité pour autoriser les TCN d'un tel émetteur dont la maturité est inférieure à un an. Cette dérogation ne peut s'appliquer qu'aux fonds monétaires qui n'ont pas le Label ISR. En parallèle, un dialogue sera entamé avec l'émetteur, qui sera documenté par la Recherche interne. 	<p>La politique s'applique en principe à tous les portefeuilles gérés par Groupama AM et ses filiales, y compris les fonds dédiés et les mandats tiers, sauf instruction contraire du client.</p> <p>La politique ne s'applique pas aux fonds de fonds composés de fonds non gérés par Groupama AM et aux fonds dont la gestion est déléguée à une société tierce.</p>	<p>Cette politique s'applique à tous les instruments financiers individuels émis par les entreprises concernées ou permettant de s'y exposer. Ainsi, Groupama AM ne pourra pas investir dans une obligation durable émise par une entreprise visée par cette politique, sauf instruction contraire d'un client pour ses fonds dédiés et mandats.</p>	<p>Nous n'appliquons pas de traitement d'exclusion ou de non réinvestissement sur les sociétés sœurs ou les actionnaires des sociétés exclues. Les filiales qui sont concernées par les activités de la politique sont en revanche traitées dans une approche par groupe émetteur.</p>
<p>HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE)</p>	<p>No</p>	<p>Yes</p>	<p>No</p>	<p>Yes</p>	<p>Sous réserve de l'acceptation des clients sous mandats</p>	<p>No</p>	<p>Yes</p>
<p>LBP AM</p>	<p>Oui sur l'héritage automatique à une filiale, qui peut être désactivé lorsqu'après analyse qualitative il s'avère qu'il s'agit d'une filiale dédiée aux ENR</p>	<p>oui : application flux et stock</p>	<p>charbon thermique uniquement</p>	<p>LBPAM engage les émetteurs :</p> <ul style="list-style-type: none"> - ayant communiqué sur une sortie du charbon mais sans un calendrier clair - Le cas échéant, engagement ouvert au T1 de l'année de N avec l'objectif de statuer sur le maintien ou le désinvestissement du titre au 31/12 au plus tard 	<p>La politique s'applique à 100 % des fonds ouverts gérés par LBPAM.</p> <p>Pour les fonds dédiés et mandats, la politique d'exclusion s'applique selon le choix des investisseurs</p>	<p>non</p>	<p>héritage automatique de l'exclusion à toutes les filiales identifiées</p>

<p>NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL</p>	<p>NIMI ne réalise que très peu de sélection/ investissement en titres vifs. Toutefois, toute demande d'exception doit s'accompagner d'une analyse préalable approfondie permettant de montrer un engagement fort dans un scénario de sortie crédible (ex : prise en compte des spécificités géographiques, plan fondé sur la fermeture ou la transformation des actifs, et non leur cession...). Cette demande sera étudiée et validée le cas échéant en comité d'investissement.</p>	<p>Si un dépassement est observé, le désinvestissement dans le fonds concerné se fera dans un délai de 3 mois</p>	<p>charbon thermique uniquement</p>	<p>Toute demande d'exception doit s'accompagner d'une analyse préalable approfondie permettant de montrer un engagement fort dans un scénario de sortie crédible (ex : prise en compte des spécificités géographiques, plan fondé sur la fermeture ou la transformation des actifs, et non leur cession, prise en compte des impacts sociaux et sociétaux de la fermeture des sites...). Cette demande sera étudiée et validée le cas échéant en comité d'investissement.</p>	<p>La politique s'applique à l'ensemble des fonds ouverts dont NIM International est la société de gestion financière</p> <p>Sont exclus de la politique :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les OPC externes, FCPR (Fonds Commun de Placement à Risque), OPCs immobiliers ainsi que les produits dérivés et ETFs utilisant une réplique synthétique que peuvent sélectionner les gérants - Les fonds de dette privée ainsi que les portefeuilles de Natixis Assurance (uniquement RTO) 	<p>Non</p>	<p>Non</p>
--	--	---	-------------------------------------	---	--	------------	------------

<p>OFI INVEST ASSET MANAGEMENT</p>	<p>En cas d'émission de « Green Bonds » par une des sociétés présentes dans la GCEL, Ofi Invest Asset Management pourra y souscrire</p>	<p>Dans certains cas un engagement est débuté, si cet engagement n'est pas fructueux, l'émetteur devra être exclu.</p>	<p>charbon thermique uniquement</p>	<p>Exclusion, sauf à ce qu'elles puissent justifier d'une démarche d'alignement sur une trajectoire " Well-below 2°C " validée par l'initiative " Science-based Target "</p>	<p>La politique s'applique aux OPC ouverts (hors OPC d'OPC) dont la gestion est assurée par OFI Asset Management. Concernant les OPC en marque blanche gérés par OFI AM et commercialisés par ses partenaires Assureurs, la gestion sous-mandat ou les OPC dédiés, la politique sera systématiquement présentée et appliquée sauf avis contraire de l'investisseur ou des partenaires concernés.</p>	<p>L'arrêt total du financement du charbon au plus tard en 2030 concerne toutes les classes d'actifs En cas d'émission de « Green Bonds » par une des sociétés présentes dans la GCEL, OFI AM pourra y souscrire</p>	<p>Les filiales sont intégrées dans le fichier que nous utilisons pour définir les seuils d'exclusion. Nous n'appliquons pas notre politique d'exclusion aux actionnaires ou sociétés sœurs des sociétés exclues.</p>	
<p>OSTRUM ASSET MANAGEMENT</p>	<p>Il est prévu des possibilités d'exceptions dûment justifiées. Pour ce faire, nous avons créé un Comité Exception Charbon.</p>	<p>Les désinvestissements du capital des entreprises concernées se font dans un délai de 6 mois</p>	<p>charbon thermique uniquement</p>	<p>Exclusion des entreprises qui n'ont pas défini un plan de sortie du charbon en ligne avec les Accords de Paris. Un plan de sortie jugé crédible peut justifier une exception aux seuils d'exclusion.</p> <p>Un plan de sortie est jugé crédible si l'analyse permet de montrer un engagement fort dans un scénario de sortie en suivant les indicateurs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Intégrer des jalons de la stratégie de sortie à court, moyen et long terme ; - Actualiser chaque année les progrès de la société sur ce plan de sortie pour en informer les investisseurs ; - Utiliser des mesures scientifiques précises (Ostrum recommande l'usage des SBTI) - Expliciter les investissements réalisés par la société et les coûts de transition qui sont nécessaires pour mettre en œuvre le plan de sortie 	<p>S'applique à tous les fonds dont Ostrum Asset Management est société de gestion, société de tête ou par délégation et à l'ensemble des fonds ouverts dont Ostrum Asset Management est délégataire de la gestion financière.</p> <p>Dans le cadre de la gestion de fonds dédiés ou sous mandat, Ostrum Asset Management appliquera cette nouvelle politique (sauf avis contraire de ses clients) afin d'en tenir compte dans la gestion future des portefeuilles (et le cas échéant, en cas de gestion déléguée, en informera le délégataire).</p>	<p>-</p>	<p>-</p>	
<p>SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE</p>	<p>"politique de base" (applicable sur l'ensemble des fonds)</p>	<p>-</p>	<p>-</p>	<p>Utilisation du terme "charbon" sans précision dans certains exclusions.</p>	<p>-</p>	<p>-</p>	<p>-</p>	<p>-</p>

	<p>"politique renforcée" (applicable aux mandats gérés pour l'assureur SWISS LIFE France)</p>	<p>Exception pour les obligations vertes (exception non applicable pour les développeurs de nouvelles capacités)</p>	<p>Désinvestissement d'ici 2030</p>	<p>Non, uniquement charbon thermique</p>	<p>Pas d'explications, en-dehors d'une des sources utilisées pour l'analyse</p>	<p>Oui, application uniquement pour les "mandats qui sont gérés pour le compte du client Swiss Life France"</p>	<p>-</p>	<p>-</p>
--	---	--	-------------------------------------	--	---	---	----------	----------

Annexe 6 – Les seuils et critères d'exclusion des politiques pétrole et gaz des 17 sociétés de gestion de portefeuille étudiées

SGP	Hydrocarbure visé par la politique													Chaîne de valeur				Date de fin totale du financement de ce type d'hydrocarbure ?	Définitions		Critères analysés			Commentaires	
	Pétrole conventionnel	Gaz conventionnel	Gaz de couche ou gaz de charbon	Hydrates de méthane	Pétrole et gaz de schiste	Pétrole et gaz de réservoir compact	Schistes bitumineux et huile de schiste	Pétrole issu de sables bitumineux	Pétrole extra-lourd	Gaz naturel liquéfié (GNL)	Offshore profond et/ou ultra profond	Zone Arctique	Exploration / forage	Extraction / production	Aval	Transport / Export (dont stockage)	Autres infrastructures		Si usage des termes "conventionnel" et/ou "non conventionnel", définition présente ?	Si usage des termes "Arctique" et/ou "ultra-profond", définition présente ?	% CA	Part des fossiles non conventionnels dans la production d'hydrocarbures	Développement de nouvelles capacités		Autre
AMUNDI ASSET MANAGEMENT																									
CPR ASSET MANAGEMENT					X			X					X	X				Non	Oui	-	30 %	Non	Non	-	
SOCIETE GENERALE GESTION																									
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS					X		X	X				X	X		X		Non	Les hydrocarbures non-conventionnels couverts par notre politique incluent : les sables bitumineux, le pétrole et/ou gaz de schiste et/ou de réservoirs étanches, et le pétrole et le gaz exploité en Arctique.	Les activités exclues en Arctique correspondent aux activités d'extraction du pétrole et du gaz menées dans la zone AMAP (Arctic Monitoring and Assessment Programme).	Exclusion des sociétés de pipelines dont au moins 20 % du chiffre d'affaires proviennent du transport de sables bitumineux. Les activités norvégiennes ne sont pas concernées.	Exclusion des : - Entreprises qui tirent au moins 5 % de leur production des sables bitumineux ou qui produisent plus de 5 % de la production totale de sables bitumineux à l'échelle mondiale - Entreprises qui tirent au moins 30 % de leur production du schiste et des réservoirs étanches, et qui produisent moins de 100 000 bep/j de schiste ou de réservoirs étanches - Entreprises qui tirent au moins 10 % de leur production de gisements situés dans l'Arctique, au sens défini par l'Arctic Monitoring & Assessment Programme (AMAP), ou qui produisent plus de 5 % de la production totale en Arctique	Aucune mention	-		
AXA REIM SGP																									

SGP	Hydrocarbure visé par la politique														Chaîne de valeur		Date de fin totale du financement de ce type d'hydrocarbure ?	Définitions		Critères analysés			Commentaires	
	Pétrole conventionnel	Gaz conventionnel	Gaz de couche ou gaz de charbon	Hydrates de méthane	Pétrole et gaz de schiste	Pétrole et gaz de réservoir compact	Schistes bitumineux et huile de schiste	Pétrole issu de sables bitumineux	Pétrole extra-lourd	Gaz naturel liquéfié (GNL)	Offshore profond et /ou ultra profond	Zone Arctique	Exploration / forage	Extraction / production	Aval	Transport / Export (dont stockage)		Autres infrastructures	Si usage des termes "conventionnel" et/ou "non conventionnel", définition présente ?	Si usage des termes Arctique" et/ou "ultra-profond", définition présente ?	% CA	Part des fossiles non conventionnels dans la production d'hydrocarbures	Développement de nouvelles capacités	Autre
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE			X		X		X	X	X			X	X	X		X	X	Non	Oui	Oui	10 %	-	Au niveau projet, mais NA pour BNPPAM	<ul style="list-style-type: none"> • Producteurs : exclusion des sociétés d'exploration et production d'hydrocarbures pour lesquelles le pétrole et le gaz non conventionnels représentent plus de 10 % des réserves d'hydrocarbures • Sociétés Diversifiées: exclusion des sociétés pétrolières diversifiées pour lesquelles le pétrole et le gaz non conventionnels représentent plus de 10 % du chiffre d'affaire ou plus de 10 % du « ratio non conventionnel » définit comme la part du revenu total issue des activités amont multipliée par la part des réserves non conventionnelles. • Critères zone sensible: Pour celles qui sont actives dans la région Arctique : exclusions si plus de 10 % de leur activité d'exploration et de production provient de cette région. BNP Paribas élargit sa définition de l'Arctique et adopte la définition fournie par l'AMAP (Programme de surveillance et d'évaluation de l'Arctique), qui est la plus large à ce jour. Sont exclus de la définition de la région arctique les territoires norvégiens dans la mesure où les lois et réglementations environnementales et opérationnelles ainsi que les processus de surveillance adoptés par la Norvège figurent parmi les plus rigoureux au monde. Enfin, BNP Paribas ne fournira aucun produit et service financiers aux sociétés détenant des réserves de pétrole et de gaz en région amazonienne ou développant activement des infrastructures liées aux activités pétrolières dans cette région. La région amazonienne s'étend sur des territoires appartenant au Brésil, à l'Équateur, à la Bolivie, à la Colombie, à la Guyane, au Venezuela et au Pérou. Les Bassins Sacrés de l'Amazonie correspondent au sous-territoire réparti entre l'Equateur et le Pérou, formé par les cours du Napo, Pastaza et Marañon. Dans le cadre de cette politique, des restrictions seront appliquées à l'ensemble des régions protégées de catégorie I à IV de la classification établie par l'IUCN, aux sites inscrits sur la liste tenue par la Convention de RAMSAR, aux sites de la région amazonienne classés au Patrimoine mondial, ainsi qu'aux Bassins Sacrés de l'Amazonie. • Sociétés de trading : exclusion si "les ressources pétrolières et gazières non conventionnelles représentent 30 % de leur portefeuille d'activités" • Société détenant ou opérant des pipelines ou des terminaux d'exportation de GNL : exclusion si "alimentés par plus de 30 % de pétrole et gaz non conventionnels" • Des critères existent également au niveau projet : pas de produit ou services financiers pour les projets suivants : <ul style="list-style-type: none"> - exploration et production de ressources pétrolières et gazières non-conventionnelles; - pipelines transportant un volume important de pétrole et gaz non conventionnels ; - terminaux d'exportation de GNL alimentés par un volume important de gaz non conventionnel.
COVEA FINANCE			X		X		X	X			X		X				2030	Listing des hydrocarbures visés, sans précision sur les définitions	Oui	-	25 %	aucune mention	Engagement à élargir la définition du non conventionnel et abaisser les seuils	

SGP	Hydrocarbure visé par la politique											Chaîne de valeur					Date de fin totale du financement de ce type d'hydrocarbure ?	Définitions		Critères analysés			Commentaires
	Pétrole conventionnel	Gaz conventionnel	Gaz de couche ou gaz de charbon	Hydrates de méthane	Pétrole et gaz de schiste	Pétrole et gaz de réservoir compact	Schistes bitumineux et huile de schiste	Pétrole issu de sables bitumineux	Pétrole extra-lourd	Gaz naturel liquéfié (GNL)	Offshore profond et/ou ultra profond	Zone Arctique	Exploration / forage	Extraction / production	Aval	Transport / Export (dont stockage)		Autres infrastructures	Si usage des termes "conventionnel" et/ou "non conventionnel", définition présente ?	Si usage des termes "Arctique" et/ou "ultra-profond", définition présente ?	% CA	Part des fossiles non conventionnels dans la production d'hydrocarbures	
FEDERAL FINANCE GESTION	Pas de précision sur le périmètre											X	X	X	X	X	2030 pour les producteurs dont plus de 10 % production d'hydrocarbure dépend du non conventionnel	Oui	-	-	30 %	Sortie de ces acteurs d'ici 2030	- Sortie des acteurs dont prod NC > 10 % d'ici 2030 Les principes d'exclusion s'appliquent à chaque émetteur identifié ainsi qu'à ses filiales. - Green bonds et sustainability bonds possibles, tout comme les financements de méthanisation, biomasse, distribution d'hydrogène, GNV, BioGNV, GNC, GNL, réseaux de chaleurs urbains et réseaux de chaleurs industriels qui pourraient être financés par des acteurs. - Sortie progressive jusqu'en 2030 avec un taux passant de 30 % de la production annuelle en 2022 à 10 % en 2030
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT		X		X		X	X	X		X	X	X	X				Non	Listing des hydrocarbures visés et mention dans la politique que Groupama AM se base sur les définitions utilisées par l'ONG Urgewald	Listing des hydrocarbures visés et mention dans la politique que Groupama AM se base sur les définitions utilisées par l'ONG Urgewald	NA	Seuil de 30 % de la production annuelle pour chaque type d'EFNC de la production totale d'énergie	-	
LBP AM	X	X			X	X	X	X		Si disponible	X	X	X	X	X	X	Non	Conventionnel : non défini Non conventionnel : définition OFD	Oui	20 %	NA	NA (critère analysé dans la grille d'évaluation des plans de transitions, mais n'en découle pas un critère automatique d'exclusion à date)	-

SGP	Hydrocarbure visé par la politique													Chaîne de valeur			Date de fin totale du financement de ce type d'hydrocarbure ?	Définitions		Critères analysés			Commentaires
	Pétrole conventionnel	Gaz conventionnel	Gaz de couche ou gaz de charbon	Hydrates de méthane	Pétrole et gaz de schiste	Schistes bitumineux et huile de schiste	Pétrole issu de sables bitumineux	Pétrole extra-lourd	Gaz naturel liquéfié (GNL)	Offshore profond et /ou ultra profond	Zone Arctique	Exploration / forage	Extraction / production	Aval	Transport / Export (dont stockage)	Autres infrastructures		Si usage des termes "conventionnel" et/ou "non conventionnel", définition présente ?	Si usage des termes Arctique et/ou "ultra-profond", définition présente ?	% CA	Part des fossiles non conventionnels dans la production d'hydrocarbures	Développement de nouvelles capacités	Autre
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT	X	X	X		X	X	X		X	X	X	X				Non. Cependant, nous avons décidé d'engager avec les entreprises développant de nouvelles capacités. Si cet engagement s'avère non fructueux, à compter de 2027, Ofi Invest AM maintiendra ses investissements dans ces entreprises si certains critères sont respectés.	Oui	Non pour Arctique, oui pour ultra-profond	5 % du chiffre d'affaires est lié aux hydrocarbures non conventionnels	Plus de 25 % (en bep) de la production totale d'énergies fossiles (pétrole, gaz, condensat, NGL)	Ofi Invest AM s'engage à ne plus financer, au travers de ses fonds obligataires, les entreprises qui développent de nouveaux champs pétroliers et gaziers conventionnels et/ou non conventionnels	<p>En vue d'inciter les entreprises du secteur à engager une démarche de transition énergétique, la société de gestion entend poursuivre sa politique d'engagement et la renforcer vis-à-vis des entreprises qui développent des nouvelles capacités.</p> <p>Pour cela, Ofi Invest AM mènera, à titre individuel ou en collaboration avec d'autres investisseurs de l'initiative Climate Action 100+, un dialogue afin d'inciter les entreprises concernées par le développement de nouveaux champs pétroliers et gaziers à renoncer au plus vite à ces développements et à investir massivement leur free cash-flow dans le développement des énergies renouvelables.</p> <p>Une première évaluation des résultats de l'engagement sera effectuée en 2025. À cette date, les entreprises ayant refusé de coopérer avec la société de gestion ou ne montrant aucun signe clair d'évolution vers une démarche de transition seront exclues de l'univers d'investissement, actions et obligations.</p> <p>À compter de 2027, Ofi Invest AM maintiendra ses investissements dans ces entreprises, tant en actions qu'en obligations, si les critères suivants sont remplis :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cessation de tout projet d'exploration et d'extraction pétrolière, au-delà de 2027 • Réduction des émissions absolues de GES sur les scopes 1,2 et 3, alignée avec une trajectoire d'atteinte de la neutralité carbone à 2050 scientifiquement reconnue et une cible intermédiaire à 2030 • Part des CAPEX éligible à la taxonomie représentant au moins 30 % des CAPEX totaux. <p>Les émetteurs n'ayant pu donner des garanties suffisantes quant au respect des critères ci-dessus seront exclus de l'univers d'investissement d'Ofi Invest AM.</p> <p>Ofi Invest AM est favorable à l'introduction d'un vote régulier sur les ambitions climatiques ou sur un reporting climat des émetteurs. La société de gestion porte une attention particulière à ce que les sociétés présentant une résolution « Say On Climate » se fixent des objectifs de réduction des émissions de CO2 en valeur absolue, à court, moyen, et long terme pour atteindre une neutralité carbone d'ici 2050. Ces objectifs doivent être compatibles avec une limitation d'augmentation de la température mondiale en dessous de 2°C (idéalement un scénario 1,5°C sans dépassement et un faible recours aux émissions négatives). Ils doivent comprendre les émissions des scopes 1, 2 et 3. Il est notamment demandé que les objectifs de réduction carbone des sociétés présentant un vote « Say On Climate » soient certifiés par un tiers indépendant, sur la base d'une méthodologie scientifiquement reconnue.</p> <p>En cas de défaut de transparence sur les éléments de la politique climatique des émetteurs nécessaires à son évaluation et sans une volonté claire de la part de l'entreprise pour arrêter l'expansion pétro-gazière, Ofi Invest AM se garde la possibilité de voter négativement aux résolutions relatives aux comptes, à la rémunération des dirigeants ou à la nomination des administrateurs, notamment du Président du conseil.</p> <p>Cette politique d'engagement vise les entreprises associées à l'exploration et exploitation de pétrole et gaz qui se financent sur les marchés financiers à travers de l'émission des dettes ou la négociation de titres en actions.</p>	
OSTRUM ASSET MANAGEMENT				X	X	X	X		X	X	X	X				2030	oui	oui	-	10 %	-	Ostrum Asset Management entend faire de la sortie complète, d'ici 2030, des activités d'exploration et de production pétrolières ou gazières non conventionnelles et/ou controversées (activités amont dites 'Upstream'), un axe d'engagement prioritaire avec les entreprises dans lesquelles elle est investie en actions ou obligations, tant au niveau du dialogue que de la politique de vote.	

CREDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT	Pas de politique dédiée au secteur O&G
EUROTITRISATION	Pas de politique dédiée au secteur O&G
HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT FRANCE	Pas de politique dédiée au secteur O&G
NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL	Pas de politique dédiée au secteur O&G
SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE	Pas de politique dédiée au secteur O&G

Annexe 7 – Les seuils et critères d'exclusion des politiques charbon des assureurs étudiés

Groupe d'Assurance	MAJ de la politique depuis juillet 2021	Existence d'une politique charbon publique	Communication sur une date de fin totale du financement du charbon thermique	Base de donnée utilisée	Seuils d'exclusions des politiques charbon				Critères d'exclusions des politiques charbon	Autre
					Activités de production /exploration :	Activités de production d'électricité/d'énergie	Production annuelle de charbon	Capacité installée		
Abeille	Non	Oui	2030	GCEL	20 % du CA + désinvestissement de toutes les sociétés ayant plus de 5 % de leurs revenus qui dépendent du charbon ; avec un objectif à fin 2022 (02/2021) = 31MEUR concernés courant 2020	20 % du mix énergétique	10 Mt	5000 MW	Exclusions des entreprises qui développent ou prévoient de nouveaux plans d'expansion d'infrastructures (mines ou centrales) ou de capacités	
ACM	Non	Oui	2030	GCEL	20 % du CA	20 % du mix énergétique	10Mt	5 GW	Exclusion de toute infrastructure dans la chaîne de valeur du charbon thermique ; Exclusion des nouvelles centrales à charbon	
AG2R	Oui	Oui	Depuis 2017 sortie partielle et en 2030 sortie totale	GCEL	20 % du CA (25 % en 2021)	20 % du mix énergétique (2018 : 30 % du mix énergétique, 2021 25 %)	10Mt	10 GW	Exclusion totale des développeurs	Abaissement de 5% de ces seuils tous les deux ans
Allianz	Oui	Oui	2040	Trucost, Carbone 4 Finance, Refinitiv, MSCI.	25 % du CA depuis 2023 (30 % avant)	25 % du mix énergétique à partir de 2023 (30 % avant), avec plan de réduction comme expliqué en colonne "autre"	Seuil absolu en matière de production d'énergie charbon et (Sociétés dont la production annuelle de charbon dépasse 10M tonnes)	5GW	Exclusion des développeurs (tout projet en 2023), des infrastructures liées au charbon (mines, ports, voies de chemin de fer) (investissement et souscription) Des exception sont possibles en cas de stratégie de réduction de la part charbon/plan de transition crédible	Plan de réduction progressive des expositions au charbon : réduction du seuil relatif du portefeuille d'investissement et d'assurance dommages (15% la fin de l'année 2025, 5% à la fin de l'année 2029 au niveau mondial à l'exception de l'Asie où 10 % s'appliqueront, et les étapes postérieures à 2030 seront communiquées ultérieurement).

AXA	Oui	Oui	Europe/OCDE : 2030 RDM : 2040	Trucost (2015-2017), puis GCEL	Passé de 50 % en 2015 à 30 % du CA en 2017 ; puis 15 % en 2023 (investissement et 2024 pour les affaires nouvelles en souscription. Prévoient de passer à 10 % à partir de 2026 (I et S)	Passé de 50 % à 30 % du mix énergétique en 2017, puis 15 % en 2023 (investissement) et 2024 pour les affaires nouvelles en souscription. Prévoient de passer à 10 % à partir de 2026 (I et S).	Introduction d'un seuil de 20Mt pour la production annuelle en 2017 (I et S)	(Depuis 2019) seuil de 10 GW de capacité installée (I).	Exclusion de toute entreprise développant de nouvelles capacités charbon (contre seuil de plus de 300MW (0.3GW) avant 2023). (I et S)	Exception potentielle pour les entreprises dépassant les seuils et disposant d'un plan d'élimination progressive ou de fermeture du charbon thermique rendu public et conforme au plan de sortie du charbon thermique d'AXA à l'horizon 2030-2040. Les exceptions ne seront pas accordées aux entreprises qui développent de nouvelles capacités de production de charbon thermique, de nouvelles mines de charbon thermique ou de nouveaux actifs dans le domaine du charbon thermique.
BNP Cardif	Non	Oui	Europe/OCDE : 2030 RDM : 2040	Vigeo-Eiris GCEL (top 120 developers)	10 % CA issu du charbon thermique 20 % CA	30 % du mix énergétique depuis 2018. En 2020, 30 % du mix énergétique pour le stock et 20 % du mix énergétique pour les nouveaux investissements	Pour les activités minières : exclusion de toutes les entreprises produisant plus de 10 Millions de tonnes par an de charbon thermique.	Pour les producteurs d'électricité : exclusion de toutes les entreprises produisant plus de 10 Gigawatts par an d'électricité à partir de charbon.	Projets de centrales électriques au charbon Entreprises du secteur de la production d'électricité à partir de charbon	Ajout des activités de services : exclusion de toutes les entreprises dont plus de 20% de chiffre d'affaires provient du charbon.
CA Assurances	Oui	Oui	2030	Trucost, etc... + prestataires de Amundi	Extraction : exclusion des émetteurs réalisant plus de 20 % de leur CA dans la production	50 % du mix énergétique (depuis 2019) ; quand le CA provenant directement (extraction) ou indirectement (production d'électricité) du charbon représente au total entre 20 % et 50 % du chiffre d'affaires total de l'émetteur, et dès lors que ce dernier présente une trajectoire de transition insuffisante	70M de tonnes et plus de charbon par an (extraction minière)	Exclusion des développeurs (toute la chaîne de valeur) sur la partie investissement détenus en direct	Exclusion des acteurs développant ou projetant de développer de nouvelles capacités utilisant le charbon thermique sur l'ensemble de la chaîne de valeur.	

CCR	Non	Oui	2030	GCEL	10 % du CA (plus d'I)			10 GW (2026-5GW)	Dès 2020, le groupe CCR n'investira plus dans des entreprises développant des projets d'augmentation des capacités de production de charbon (mines, centrales et infrastructures)	
CNP Assurances	Oui	Oui	Europe/OCDE : 2030 RDM : 2040	Trucost (pour le CA), GCEL (pour les développeurs et les seuils absolus en GW ou tonnes de charbon)	5 % du CA (exclusion des nouveaux investissements) (10 % en 2022) ; 20 % (désinvestissement)		Exclusion des I à partir de 10 Mt (à compter de juillet 2020)	Exclusion des I à partir de 5 GW	Exclusion des I de tous les développeurs de nouvelles centrales à charbon, mines de charbon ou infrastructures contribuant à l'exploitation du charbon thermique. Ou n'ayant pas adopté un plan de sortie du charbon thermique d'ici 2030 dans les pays de l'UE et de l'OCDE, et d'ici 2040 dans le reste du monde.	En complément, CNP Assurances a demandé en 2020 et en 2021 à l'ensemble des entreprises détenues en direct de publier d'ici fin 2021 un plan de sortie du charbon thermique d'ici 2030 dans les pays de l'Union européenne et de l'OCDE, et d'ici 2040 dans le reste du monde. 21 courriers ont été envoyés en 2020 et 10 en 2021 avec un taux de réponse de 90 % les deux années. À fin 2021, les quatre entreprises qui ne répondaient toujours pas aux attentes de CNP Assurances ont été exclues des nouveaux investissements. À la demande de CNP Assurances, Ostrum AM a poursuivi en 2022 le dialogue avec les deux entreprises restant sans plan de sortie. L'une d'elles a finalement prévu un plan de sortie mais qui reste insuffisant et les titres de la deuxième entreprise ont été vendus.
COVEA	Janvier 2023 (Actifs confiés à Covéa Finance)	Oui	2030 OCDE, 2040 non OCDE Actifs gérés en interne : sortie du charbon en 2025.	GCEL, ISS ESG	20 % du CA (30 % en 2022) pour entreprises générant une part de CA grâce au charbon	Énergéticiens : Production d'électricité à partir de charbon et/ou capacités installées sont	Exclusion avec abaissement progressif des seuils :	Pour les énergéticiens disposant de plus de 5GW de capacités	Exclusion de l'ensemble des entreprises actives en termes de développement de	

	Non (Actifs PartnerRe) Septembre 2022 (Souscription Réassurance (PartnerRe))		Pour les gestionnaires externes, lorsque cela est possible, instauration des mêmes exclusions.		- seuils progressifs de 30 % depuis 2020, puis 15 % 2025 et 0 % 2030 pour les pays de l'OCDE - seuils progressifs de 30 % depuis 2020, puis 20 % en 2025, 10 % 2030 et 0 % en 2040 pour les pays hors OCDE	alimentées par le charbon (énergéticiens) : - seuils progressifs de 20 % depuis 2022 (30 % depuis 2020), puis 15 % 2025 et 0 % 2030 pour les pays de l'OCDE - seuils progressifs de 30 % depuis 2020, puis 20 % en 2025, 10 % 2030 et 0 % en 2040 pour les pays hors OCDE	- 10 Mt depuis 2020 puis 0Mt en 2030 pour les pays de l'OCDE - 10 Mt depuis 2020 puis 0Mt en 2040 pour les pays hors OCDE	installées alimentées par du charbon Exclusion avec abaissement progressif des seuils : - 5 GW depuis 2020 puis 0 GW en 2030 pour les pays de l'OCDE - 5 GW depuis 2020 puis 0 GW en 2040 pour les pays hors OCDE	nouvelles capacités charbon. Le développement de nouvelles capacités charbon peut s'entendre par de nouvelles centrales à charbon ainsi que de nouvelles capacités d'extraction. L'exclusion s'applique si la valeur des projets d'infrastructure liés au charbon dépasse le seuil de 25% des actifs corporels au bilan de l'entreprise. Ce seuil tombera à 0 % en 2030 pour les sociétés dans l'OCDE, et en 2040 pour les pays hors OCDE.	
Generali	Non	Oui	2030 OCDE /2040 RDM	GCEL	20 % du CA	30 % du mix énergétique 20 % production d'électricité	Supérieur ou égal à 10 Mt	5GW	Nouveaux projets de production d'électricité à partir de charbon > 0,3 GW	
Groupama	Non	Oui	2030 pour UE et OCDE et 2040 pour le RDM	GCEL	20 % du CA	20 % du mix énergétique	20 MT	10 GW	Depuis 2017, le Groupe Groupama a choisi de se désengager de façon progressive des entreprises prévoyant le développement de nouvelles capacités charbon	
MACIF	Non	Oui	2030	GCEL	20 % depuis 2021 (30 % du CA avant)	30 % du mix énergétique, 20 % depuis 2021	Supérieur ou égal à 20 Mt 10 Mt depuis 2021	Seuil de 10 GW de capacité installée, 5 GW depuis 2021	Exclusion des entreprises qui ne respectent pas les seuils 2020 de la GCEL établie par l'ONG Urgewald un an après leur publication. Sauf pour les entreprises pouvant justifier d'une démarche d'alignement sur une trajectoire « Well-below 2°C » validée par SBTi.	Evolution des seuils en fonction de celle de la liste Urgewald. (Abaissement de seuils dès 2021 (20% / 20% / 10 Mt / 5 GW)

MACSF	Non	Oui	2030	GCEL, analyse du projet	20 % du CA depuis 2021 30 % du CA avant	20 % du mix énergétique depuis 2021 30 % avant	10 Mt depuis 2021 20 MT avant	5 GW depuis 2021 10 GW avant	Exclusion des entreprises qui développent de nouveaux projets charbon (mines et centrales)	
Natixis Assurances	Non	Oui	EUROPE/OCDE 2030 RDM 2040	Analyse interne par calcul adhoc	dès 2017: exclusion de toute entreprise réalisant plus de 50 % de son CA et/ou mix énergétique à partir du charbon 2019: seuil passe à 25 % du CA et/ou du mix énergétique 2020: seuil passe à 10 % du CA et/ou mix énergétique avec ajout de nouveaux critères	50 % en 2017 25 % en 2019 10 % en 2020	2020: 10 Mt	Exclusion des entreprises développant des centrales charbon de puissance installée > 300 MW et > 5GW de production d'électricité à partir du charbon pour les centrales existantes	Exclusion des développeurs de mines et de centrales à charbon	
SCOR	Octobre 2022 (investissement) 2023 (souscription)	Oui	2030 2030 OCDE et UE 2040 RDM	GCEL, ISS GCEL, ISS, S&P (souscription)	10 % du CA depuis 2021 (50 % en 2015 et 2016, puis 30 % en 2017-2018)	10 % du mix énergétique depuis 2021 (30 % avant)	Supérieur à 10 Mt depuis 2022 (20 avant)	5 GW	Tous les développeurs sont également exclus (quel que soit le type de projet), pour l'investissement et la souscription	
Société Générale Assurances	Non	Oui	Europe/OCDE : 2030 RDM : 2040	MSCI Index Urgewald GCEL	10 % du CA (contre 25 % en 2018)	30 % du mix énergétique	Supérieur ou égal à 100 Mt en 2018		Exclusion des entreprises qui développent de nouveaux projets liés au charbon, les producteurs d'énergie n'ayant pas pris d'engagement public de sortie du charbon thermique à horizon 2030 (UE/OCDE) ou 2040 (reste du monde)	

Annexe 8 – Les seuils et critères d'exclusion des politiques pétrole et gaz des assureurs étudiés (en bleu : mises à jour)

Organismes d'assurance	Mise à jour après 2022 ?	Energie fossile visée par la politique														Chaine de valeur		Date de fin totale du financement de ce type de combustible ?	% réserves totales	% CA	Développement de nouvelles capacités	Critères d'exclusion			Fournisseurs de données
		Pétrole conventionnel	Gas conventionnel	Gas de coude	Hydrates de méthane	Pétrole et gaz de schiste	Pétrole et gaz de réservoir compact	Schistes bitumineux	Sables bitumineux	Pétrole extra-lourd	Gas naturel liquéfié (GNL)	Offshore profond et /ou ultra profond	Zone Arctique	Exploration / forage	Extraction / production	Avril	Transport / Export (dont stockage)					Autres infrastructures	Upstream/ Midstream/ Downstream	Autre	
ABELLE	Non	X	X	X		X				X	X	X	X	X				U	-	Hydrocarbures non conventionnels : Exclusion entreprises dont + de 5% du CA est lié aux hydrocarbures non conventionnels	Hydrocarbures conventionnels : Afin de se conformer aux recommandations de l'AIE, les entités mettent en place une stratégie d'exclusion graduelle des émetteurs développant de nouveaux projets d'exploration ou d'exploitation de champs pétro gaziers. A compter de juillet 2022, les émetteurs du secteur pétro-gaziers seront classés selon la part de leurs dépenses d'investissement en capital (CAPEX) considérée comme en dépassement par rapport au scénario Net Zero de l'AIE. - Les émetteurs appartenant aux deux premiers terciles de ce classement seront exclus de notre univers d'investissement dès le 1er juillet 2022 ; - Les émetteurs appartenant au dernier tercile de ce classement feront l'objet d'une démarche d'engagement. A l'issue de cet engagement, et au plus tard en 2025, les émetteurs n'ayant pas démontré la tangibilité de leur démarche de transition énergétique seront exclus de notre univers d'investissement. Les entreprises du secteur pétro-gazier mentionnées dans la Global Oil and Gas Exit List de l'ONG Urgewald comme ayant de nouveaux projets d'exploration ou d'exploitation pétro-gazière mais pour lesquels l'information concernant les montants de CAPEX en dépassement par rapport au scénario de l'AIE ne sont pas disponibles seront exclus de notre univers d'investissement. Hydrocarbures non conventionnels : A compter du 1er juillet 2022, les entités excluent tout nouvel investissement dans les entreprises : • Ayant rendu publique une décision d'investissement sur de nouveaux projets d'exploitation pétrolière ou gazière en zone Arctique, après le 1er	Hydrocarbures non conventionnels : A compter du 1er juillet 2022, les entités excluent tout nouvel investissement dans les entreprises : - Sur d'éventuels Green Bonds émis par des entreprises exclues de leurs univers d'investissement, sous réserve que ceux-ci aient fait l'objet d'une Second Party Opinion attestant de leur caractère durable ainsi que d'un avis positif de notre société de gestion (Abelle Asset Management); - Sur d'éventuelles émissions de dettes de filiales ou joint-ventures de ces émetteurs, pourvu qu'elles soient entièrement dédiées à la production d'énergies renouvelables.	GOGEL d'Urgewald Climate Action100+		
ACM	Oui	X	X	X	X				X	X	X	X	X	X	X	X	X	U	-	Hydrocarbures conventionnels : A partir du 26 octobre 2021, Crédit Mutuel Alliance Fédérale stoppe tout financement de nouveau projet d'exploration, de production et d'infrastructure dans le pétrole et le gaz.	Hydrocarbures conventionnels : A compter du 1er juillet 2024, toute entreprise énergétique qui n'aurait pas une trajectoire constatée de baisse de production d'hydrocarbures d'une année sur l'autre ne pourra plus bénéficier de financement de Crédit Mutuel Alliance Fédérale et de ses filiales. De plus, le groupe mutualiste stoppera également ses collaborations avec les entreprises du secteur de l'énergie sans trajectoire Net Zéro crédible et vérifiable pour 2050, avec une baisse sensible de la production en 2030. Hydrocarbures non conventionnels : Crédit Mutuel Alliance Fédérale entendra s'abstenir de fournir des services bancaires et financiers aux entreprises listées dans la liste de référence Global Oil & Gas Exit List (GOGEL) de l'ONG Urgewald dont : - la part de production d'hydrocarbures non conventionnels est supérieure à 25% dès le 01/01/2023 ; - la part de production d'hydrocarbures non conventionnels est supérieure à 20% dès le 01/01/2024.	Par dérogation à ce qui précède et pour soutenir la transition climatique, Crédit Mutuel Alliance Fédérale poursuivra ses interventions dans les projets d'énergies renouvelables ou bas carbone auprès des entreprises concernées par ces mesures. Le groupe mutualiste entend également perpétuer la participation et/ou la souscription d'émission d'obligations vertes fléchées vers des projets renouvelables.	Liste GOGEL Urgewald		
AG2R	Oui	X	X	X		X	X		X	X		X						U	-	Hydrocarbures non conventionnels : sortie partielle depuis 2023, sortie totale en 2030	Hydrocarbures conventionnels : A compter de 2027, AG2R LA MONDIALE cessera d'investir dans des acteurs développant de nouveaux champs pétroliers ou gaziers et cédera les titres sans maturité qu'elle détient.	Hydrocarbures conventionnels : A compter de 2023, les entreprises dont la production non conventionnelle dépasse 25% du total ne seront plus éligibles à l'investissement. Ce seuil sera abaissé de 2,5 points chaque année jusqu'à 2025 puis de 3,5 points les années suivantes. Les investissements dans les entreprises exposées aux hydrocarbures non conventionnels seront donc complètement exclus d'ici 2030. Les titres sans maturité sont cédés.	Comme il est précisé dans la politique Climat, il est possible d'investir dans un client exclu à travers ses obligations vertes si celles-ci sont émises pour contribuer à transformer significativement l'entreprise dans le sens de la décarbonation, et dans la mesure où cette démarche est sincère. La politique indique que « Les activités identifiées contribuant à la décarbonation sont : - favoriser les économies d'énergie : efficacité des réseaux - la distribution intelligente - favoriser les énergies renouvelables - soutenir les solutions innovantes : stockage de l'électricité, filière hydrogène, etc. Dans ce cas, le gérant transmet les documents (second party opinion et third party opinion) et demande une analyse spécifique à l'équipe d'analyse ISR. Celle-ci réalise une étude sur la stratégie de transition énergétique de l'entreprise. A date, seul RWE AG a fait l'objet d'une dérogation pour ses obligations vertes émises en 2023.	GOGEL	

CNP	Non	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	UMD	-	-	Investissement en direct dans les entreprises du secteur du pétrole et du gaz (prospection, forage, extraction, transformation, raffinage) dont plus de 10% du chiffre d'affaires est lié aux énergies fossiles non-conventionnelles (sables bitumineux, pétrole et gaz de schiste, pétrole et gaz issus de la zone Arctique)	Financement de tout nouveau projet d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile (conventionnel ou non-conventionnel) Investissement en direct dans une entreprise du secteur tant qu'elle développe de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile (conventionnel ou non-conventionnel, hors filiales ou obligations vertes consacrées aux énergies renouvelables)	-	CNP Assurances pourra continuer à investir en direct dans le groupe d'une entreprise du secteur du pétrole et du gaz exclue via une filiale consacrée exclusivement au développement des énergies renouvelables ou via une obligation verte permettant d'assurer le fléchage des fonds levés vers le développement des énergies renouvelables.	GOGEL, ISS ESG
COVEA	Oui		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	U	Hydrocarbures non conventionnels : 2030	-	>25% en 2022 (schiste, sables, méthane et pétrole EL >25% dès 2026 (idem + Arctique) Exclusion totale en 2030	-	Exclusion à compter de 2022 : entreprises ayant plus de 25% de leur production annuelle liée au schiste, aux sables bitumineux, au méthane houiller et au pétrole extra lourd. Exclusion à compter de 2026 : entreprises ayant plus de 25% de leur production annuelle liée au schiste, aux sables bitumineux, au méthane houiller, au pétrole extra lourd et à l'Arctique.	-	GOGEL et ISS
GENERALI	Oui		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	UM	-	-	Côté inv : - sables bitumineux, segment upstream : exclusion d'entreprises ayant un CA issu de l'exploitation et de la production >5% - fracturation pétrolière et gazière, segment upstream : exclusion d'entreprises ayant un CA issu de l'exploitation et de la production >10% - Arctique, upstream : exclusion d'entreprises ayant un CA issu de l'exploitation et de la production >10%	Côté assurance : - hydrocarbures conventionnels et non conventionnels (upstream), pipeline de sables bitumineux et fracturation pétrolière et gazière (midstream) : pas de seuil d'exclusion car tous clients dans ce secteur sont exclus A compter du 1er janvier 2023, le Groupe Generali étend la politique d'exclusion aux entreprises impliquées dans l'exploration et la production de pétrole et de gaz extraits par fracturation (pétrole de schiste, gaz de schiste, pétrole de réservoirs étanches, gaz de réservoirs étanches) ainsi qu'aux entreprises dont les activités d'exploration et de production sur terre et en mer se situent à l'intérieur du cercle polaire arctique.	-	MSCI	
GROUPAMA	Oui		X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	U	Pas de date de sortie mais la politique s'intègre indirectement dans l'alignement Z'C.	Exclusion de toute entreprise dont les sables bitumineux représentent plus de 15% des réserves.	-	Depuis 2022, fin de tout nouvel investissement en direct dans les entreprises concourant au développement de nouveaux projets pétroliers et gaziers non conventionnels. Tout émetteur avec de nouveaux projets identifié par Urgewald est exclu.	A partir de janvier 2023, pas de réinvestissement dans les entreprises dont la production annuelle pour chaque type d'EFNC représente plus de 30% de la production totale d'énergie.	Green bonds pour répondre à des besoins de financement d'entreprise ou de projet spécifiquement fléchés vers la transition Projets d'infrastructures ou PE 100% transition	Urgewald (GOGEL)
MACIF	Oui	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	U	Hydrocarbures non conventionnels : 2030	-	A compter du 1er juillet 2022, les entités excluent tout nouvel investissement dans les entreprises : Dont plus de 5% du chiffre d'affaires est lié aux hydrocarbures non-conventionnels	A compter du 1er juillet 2022, les entités excluent tout nouvel investissement dans les entreprises : - Ayant rendu publique une décision d'investissement sur de nouveaux projets d'exploitation pétrolière et gazière en zone Arctique, après le 1er Juillet 2022 compter de juillet 2022, les émetteurs du secteur pétro-gaziers seront classés selon la part de leurs dépenses d'investissement en capital (CAPEX) considérée comme en dépassement par rapport au scénario Net Zero de l'IAIE.	A compter du 1er juillet 2022, les entités excluent tout nouvel investissement dans les entreprises : - Dont la production d'hydrocarbures non-conventionnels représente plus de 25% de la production totale d'énergie fossile - Les émetteurs appartenant aux deux premiers terciles de ce classement seront exclus de notre univers d'investissement, dès juillet 2022. - Les émetteurs appartenant au dernier tercile de ce classement feront l'objet d'une démarche d'engagement. A l'issue de cet engagement, et au plus tard en 2025, les émetteurs n'ayant pas démontré la tangibilité de leur démarche de transition énergétique seront exclus de notre univers d'investissement. Les entreprises du secteur pétro-gazier mentionnées dans la Global Oil and Gas Exit List de l'ONG Urgewald comme ayant de nouveaux projets d'exploration ou d'exploitation pétro-gazière mais pour lesquelles l'information concernant les montants de CAPEX en dépassement par rapport au scénario de l'IAIE ne sont pas disponibles seront exclues de notre univers d'investissement.	Afin d'encourager les efforts d'atténuation mis en œuvre par les émetteurs ne ne passant pas nos seuils d'exclusion, les entités se réservent le droit d'investir : - Sur d'éventuels Green Bonds émis par des entreprises exclues de leur univers d'investissement, sous réserve que ceux-ci aient fait l'objet d'une Second Party Opinion attestant de leur caractère durable ainsi que d'un avis positif de notre société de gestion (OPI AM); - Sur d'éventuelles émissions de dettes de filiales ou joint-ventures de ces émetteurs, pourvu qu'elles soient entièrement dédiées à la production d'énergies renouvelables.	Climat Action 100+, Urgewald, MSCI

MACSF	Oui		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	UM	2030 (arrêt du financement d'acteurs dont les énergies fossiles non conventionnelles représentent plus de 10% de la production annuelle d'énergies fossiles ou qui développent de nouveaux projets dans les énergies fossiles non conventionnelles)				Entreprises dont la production d'énergies fossiles non conventionnelles représentent plus de 30% de la production annuelle d'énergies fossiles Financement de projets dédiés aux énergies fossiles non conventionnelles (exploration, développement des capacités, infrastructure, transformation)	Nous soutenons les entreprises ayant rejoint l'initiative Science Based Targets. Cette initiative regroupe des partenaires issus des mondes publics (programme Global Compact des Nations Unies) et privés (WWF, World Resources Institute, CDP anciennement Carbon Disclosure Project). L'objectif est d'identifier les entreprises engagées à réduire leurs émissions de gaz à effet de serre pour s'aligner sur une trajectoire 2 degrés (Accord de Paris).	Carbone 4, GOGEL
Natixis	Oui	X	X		X		X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	UM			25%		Arrêt des financements de projet dédiés à la seule mise en production d'un nouveau champ de pétrole - Arrêt des facilités dédiées au financement : - de l'exploration -production de pétrole issu de sables bitumineux - de l'exploration -production de pétrole extra-lourd - de l'exploration -production de pétrole et/ou de gaz onshore ou offshore dans la région Arctique - d'un projet de transformation du charbon de type coal-to-liquid - d'oléoducs, d'installations de stockage, de terminaux d'exportation et d'autres infrastructures connexes alimentés à 25% ou plus par du pétrole issu de sables bitumineux et/ou de pétrole extra-lourd - au financement de projets situés dans une zone classée au patrimoine mondial de l'UNESCO, ou enregistrée par la Convention de Ramsar, ou couverte par les catégories I-IV de l'Union Internationale pour la Conservation de la Nature (IUCN) - de l'exploration -production de pétrole et de gaz de schiste - Arrêt des financements de négoce de pétrole brut équatorien	"Les exclusions sont définies et spécifiées dans la politique publique qui s'applique strictement"	Analyse interne par calcul adhoc
SCOR	Oui (pour la souscription)	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	U	Hydrocarbures conventionnels : pas de date de sortie définit pour les activités d'investissement et de souscription. Hydrocarbures non conventionnels : sortiel totale d'ici 2030 pour l'activité d'investissement. Pas de date de sortie définit pour l'activité souscription.			Hydrocarbures conventionnels (Souscription) : SCOR exclura l'assurance et la réassurance facultative spécifiquement dédiées à des projets de développement de nouveaux champs gaziers. Cela complète l'engagement similaire pris l'an dernier sur les projets de développement de nouveaux champs pétroliers. Hydrocarbures non conventionnels (Souscription) : SCOR ne fournira plus de nouvelles couvertures d'assurance ni de réassurance facultative spécifiquement dédiées à des opérations liées aux sables bitumeux (extraction et upgraders). SCOR n'augmentera pas plus les couvertures déjà existantes. SCOR exclura l'assurance et la réassurance facultative spécifiquement dédiées à l'exploration et la production de pétrole et de gaz ainsi que les projets d'infrastructure dédiées s'y rapportant dans la région du Programme de surveillance et d'évaluation de l'Arctique (PSEA), à l'exception de la région arctique norvégienne.	Hydrocarbures conventionnels : Investissement autorisé si les compagnies ont pris ou vont prendre des cibles SBTi ou satisfont certains critères du benchmark Net-Zero de CA100+ ; Hydrocarbures non conventionnels : Si l'émetteur est en phase active de sortie de ce type d'hydrocarbures non conventionnels ou bien si l'émetteur a pris ou va prendre des cibles SBTi ou satisfait certains critères du benchmark Net-Zero de CA100+, il peut être autorisé dans le portefeuille d'actifs, après analyse interne. Pour le secteur oil & gas, SCOR se réserve la possibilité d'investir dans les green bonds d'un développeur de projets oil & gas que SCOR considère comme best-in-class.	GOGEL SBTi, CA100+ Net-Zero Benchmark, Rystad	
SOGECAP	Oui	X	X		X		X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	UMD	Réduction d'au moins 20 % d'ici 2025 de l'exposition globale au secteur de l'extraction du pétrole et du gaz. Mais aucune date de sortie définitive de ces activités n'a été défini à ce jour.	Société Générale Assurances exclut de ses investissements directs les entreprises dont le chiffre d'affaires lié aux énergies fossiles non conventionnelles (dont extraction de gaz ou pétrole en Arctique) est supérieur : • à 10 % pour les titres déjà détenus ; • à 5 % pour les nouveaux investissements.		Exclusion de tout nouvel investissement dans les entreprises qui développent de nouveaux projets pétrole et gaz.	Les conditions relatives aux hydrocarbures peuvent être globalement similaires à celles listées pour le charbon (mais avec la part d'activité réalisée sur les catégories d'hydrocarbures rentrant dans le périmètre de l'exclusion.), à l'exception toutefois d'un calendrier de sortie qui n'est pas exigé à ce stade: - Une réduction pilotée de son activité dédiée aux hydrocarbures. - La participation significative du client à des activités contribuant de façon matérielle à la transition énergétique. - Un engagement du client dans une démarche d'alignement à l'Accord de Paris. - La fourniture par le Groupe de produits et services dédiés présentant un objectif traçable de transition énergétique. - Des restrictions dans la relation commerciale. Le suivi de ces conditions est réalisé en CORESP en fonction de l'échéance fixée lors de la validation de l'exception.	Sustainalytics + GOGEL	

Annexe 9 – Codes NACE de la chaîne de valeur du secteur pétro-gazier identifiés par la méthodologie ACT

FIGURE 2 - ACTIVITIES OF THE GAS VALUE CHAIN

The activities of the **O&G Upstream segment** included within the ACT scope are the following:

1. Oil & Gas Exploration [NACE - 09.10]
2. Oil & Gas Production [NACE Rev2 – 06]
3. Biomass production (agriculture, forest, ...) [NACE A]

Oil and Gas equipment and services activities (engineering, maintenance, etc.) [NACE 09.10] are excluded from the ACT O&G scope of activities because although they play an enabling role they do not hold the final decision on climate impacting investments.

The activities of the **O&G Midstream segment** included in the ACT scope are listed in Table 2.

TABLE 2: ACTIVITES INCLUDED IN O&G MIDSTREAM SEGMENT

Oil value chain	Gas value chain
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Oil transport (mainly ship and pipeline) [NACE 50.20 (transport) / 49.50 (pipeline)] ▪ Oil Refining [NACE 19.20] ▪ Biofuel production and blending (solid, liquid, gaseous) [NACE 19.20] ▪ Production of bio-sourced gases and production of low carbon hydrogen [NACE 35.21] 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pipeline transport [NACE 49.50] ▪ Gas shipping (LNG) [NACE 35.22] ▪ Gas storage [NACE 25.29] ▪ LNG infrastructure [NACE 25.29] ▪ Production of bio-sourced gases and production of low carbon hydrogen [NACE 35.21]
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Electricity production [NACE 35.11] 	

Petrochemicals activities [NACE 19.20] are excluded from the ACT O&G scope of activities because they cover processes and products with no final combustion use and have therefore different issues than those relating to the O&G transition. Most petrochemical activities produce "raw materials" (e.g. like plastics) instead of "energy carriers": only energy related products are part of the scope. Petrochemical activities will be treated in separate ACT and SBT methodologies.

Pure trading activities [NACE 35.23 (gas) / 35.14 (electricity)] are also excluded from the ACT O&G scope of activities. "Pure trading" activities are defined as buying and selling products without transforming them. These sales are not to end consumers. Indeed, these are short-term activities with limited levers on the low carbon transition as well as few locked-in assets.

The activities of the **O&G Downstream segment** included in the ACT scope are listed in Table 3.

TABLE 3: ACTIVITES INCLUDED IN O&G DOWNSTREAM SEGMENT

Oil value chain	Gas value chain
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Downstream oil products logistics [NACE 50.20] ▪ Retail automotive fuels stations [NACE 46.71] ▪ Marketing and distribution of other oil products [NACE 46.71] ▪ Distribution and retail of biofuels [NACE 46.71] ▪ Distribution and Retail of bio-sourced gases and low carbon Hydrogen [NACE 35.23] 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gas distribution & logistics (pipeline, trucks) [NACE 35.22] ▪ Gas retail (Natural Gas, LPG) [NACE 35.23] ▪ Distribution and Retail of bio-sourced gases and low carbon Hydrogen [NACE 35.23]
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Energy efficiency services [NACE 84.13] <ul style="list-style-type: none"> ▪ Electricity retail [NACE 35.14] 	

