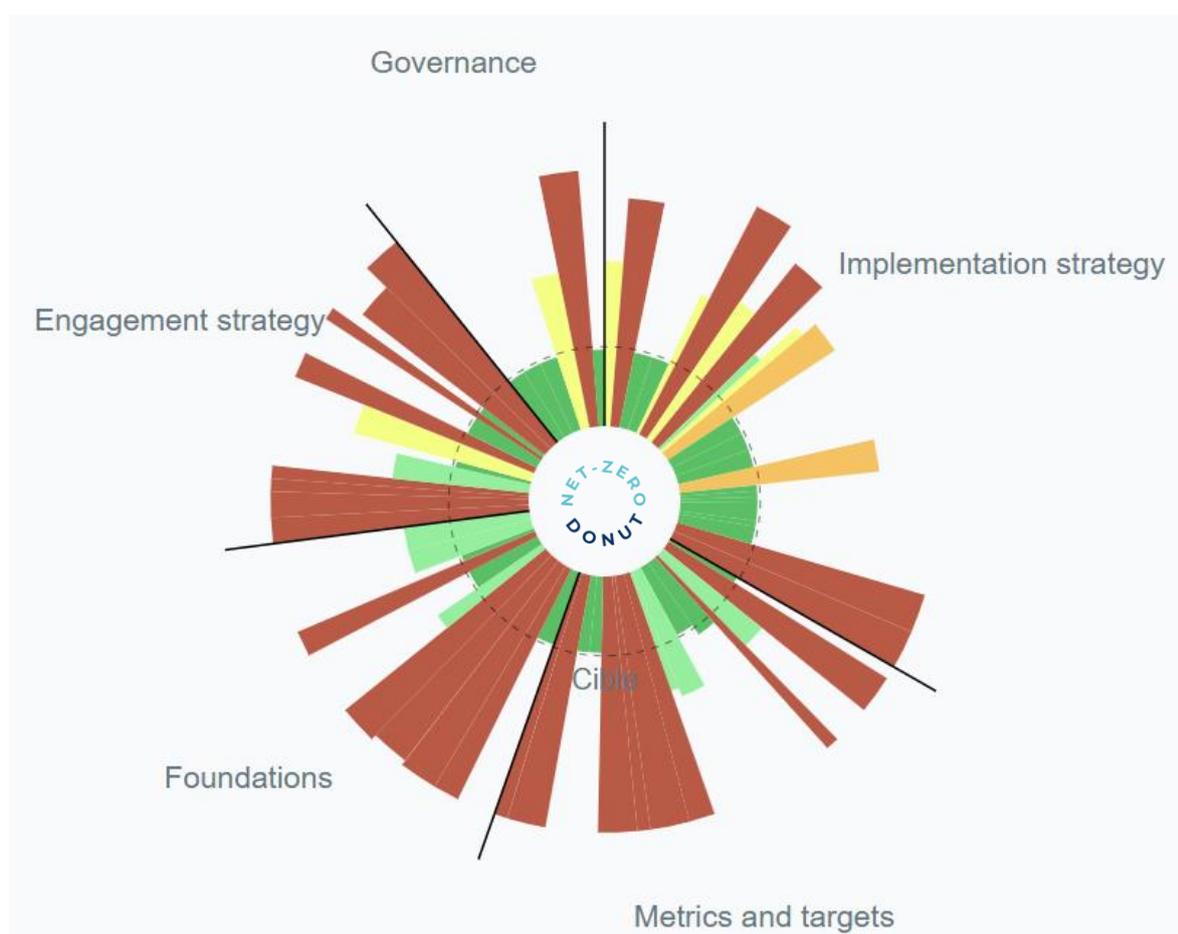




This project has received funding from the European Union's LIFE program under grant agreement LIFE18IPC/FR/000010 A.F.F.A.P. The European Commission is not responsible for any use that may be made of the information it contains.

## Les recommandations des alliances Net-Zero sont-elles assez précises pour être crédibles ?

Proposition d'un cadre d'analyse et de suivi : le *Net-Zero Donut*.



**Novembre 2023**

[Retrouvez une vision interactive des données sources et résultats de l'étude directement sur le site de l'Observatoire de la finance durable.](#)

## Table des matières

<b>1.</b>	<b>Edito</b> .....	<b>2</b>
<b>2.</b>	<b>Présentation de l'Observatoire de la Finance Durable</b> .....	<b>4</b>
<b>3.</b>	<b>Création d'un cadre de suivi des NZA en réponse à un constat insuffisant</b> .....	<b>5</b>
<b>4.</b>	<b>Présentation du cadre méthodologique de l'étude</b> .....	<b>6</b>
<b>5.</b>	<b>Le <i>Net-Zero Donut</i></b> .....	<b>8</b>
<b>6.</b>	<b>Analyses et statistiques du décryptage des recommandations des Alliances Net-Zero et des publications de leurs membres</b> .....	<b>9</b>
<b>7.</b>	<b>Point sur les recommandations des alliances</b> .....	<b>12</b>
<b>8.</b>	<b>Détail des observations par alliance</b> .....	<b>13</b>
	8.1 Net-Zero Asset Managers initiative (NZAMi) .....	13
	8.2 Net-Zero Asset Owners Alliance (NZAOA).....	16
	8.3 Net-Zero Banking Alliance (NZBA) .....	19
<b>10</b>	<b>Limites et projections</b> .....	<b>22</b>
<b>11</b>	<b>Remerciements</b> .....	<b>23</b>
<b>12</b>	<b>Annexes</b> .....	<b>24</b>

## Citation de ce rapport

**Observatoire de la Finance Durable, 2023.** *Les recommandations des alliances Net-Zero sont-elles assez précises pour être crédibles ?* 27 pages.

<https://observatoiredelafinancedurable.com/fr/presentation/actualites/publication-de-letude-net-zero-donut/>

Ce travail ne reflète que le point de vue de L'Observatoire de la Finance Durable. La Commission européenne et les autres membres du Consortium Finance ClimAct ne sont pas responsables de l'usage qui pourrait être fait des informations qu'il contient.

Ce document est diffusé par l'Observatoire de la Finance Durable.

16 Place de la Bourse,  
75002 Paris

## 1. Edito

La Glasgow Financial Alliance for Net-Zero (GFANZ), lancée lors de la COP26 rassemble en novembre 2023 539 acteurs financiers à travers le monde, gérant près de 150 000 milliards de dollars d'actifs. L'Agenda 2030 de l'ONU, visant à parvenir à un avenir meilleur et plus durable pour tous, estime les besoins nécessaires sur 15 ans à 105 000 milliards de dollars : 7 000 milliards par an pendant 15 ans, soit 70 fois plus que les 100 milliards d'aide aux pays en développement décidés lors de la COP 15<sup>1</sup>.

La mobilisation de la finance privée est indispensable pour financer la transition, et ces alliances Net-Zero représentent une occasion historique de réaliser cette transition de manière pertinente, juste et durable, en prenant en compte l'ensemble des ressources et des limites planétaires.

Seulement, les fonds durables actuels ne semblent pas être bien fléchés quand on sait que moins de 2 740 milliards de dollars sont déclarés ESG dans le monde, dont 2 231 milliards de dollars en Europe. Dans ce contexte, la taxonomie verte européenne et, plus récemment, la réforme du label ISR français, avec l'exclusion des énergies fossiles, sont des outils utiles pour orienter correctement les montants mobilisés.

Le financement des acteurs en transition reste cependant un sujet crucial à aborder, et une fois de plus, la réglementation européenne est à l'avant-garde avec la CSRD, en intégrant dans les rapports annuels des entreprises : un reporting des émissions de gaz à effet de serre, des cibles climatiques alignées +1.5°C et un plan de transition pour y parvenir. La France se distingue également sur le plan méthodologique, puisqu'elle a développé via l'ADEME, l'agence de la transition écologique, la méthodologie ACT, 20 ans après l'établissement du standard de comptabilité des émissions de carbone aujourd'hui repris un peu partout dans le monde. Cette méthodologie déclinée selon les spécificités de 15 secteurs clefs de l'économie permet d'évaluer les plans de transition des entreprises et des acteurs financiers, et correspond aux meilleures pratiques existantes d'évaluation selon le GFANZ.

Alors, comment évaluer les engagements Net-Zero de ces 539 acteurs, dont 38 sont français ? Est-ce que tous ces engagements se valent ? Couvrent-ils l'ensemble des actifs ? Le chemin entrepris vers la neutralité par ces acteurs leur permet-il d'aligner leur portefeuille ou de contribuer à la décarbonation réelle de l'économie de manière cohérente avec les budgets carbone établis par les scientifiques ?



UN Integrity matters, Race-to-Zero, GFANZ, Net-Zero Alliances, ces engagements emboîtés les uns dans les autres à la manière de poupées russes donnent souvent l'impression que l'on se trouve avec des engagements de plus en plus petits.

Aussi, pour résoudre ce casse-tête, l'Observatoire de la Finance Durable - avec le soutien de l'ADEME - propose un cadre d'analyse et un nouvel indicateur pour décrypter et suivre ces engagements : le Net-Zero Donut, que nous vous présentons dans ce rapport et qui est maintenant disponible en ligne. Nous

espérons que cet indicateur vous permettra de mieux comprendre, comparer et suivre les avancées des alliances et de leurs membres : c'est notre objectif.



**Mathieu GARNERO**

Directeur projet Finance  
Climact  
ADEME



**Raphaël LEBEL**

Directeur de l'Observatoire de la  
finance durable

<sup>1</sup> <https://www.oecd.org/climate-change/finance-usd-100-billion-goal/>

## 2. Présentation de l'Observatoire de la Finance Durable

L'Observatoire de la Finance Durable a été fondé à la suite de l'accord de Place du 2 juillet 2019, sous l'impulsion du Ministère de l'Economie et des finances, les principales organisations et fédérations professionnelles représentatives de la Place financière de Paris ont pris de nouveaux engagements en faveur de la lutte contre le changement climatique en les accompagnant de procédures de suivi et de transparence. L'Observatoire de la Finance Durable s'inscrit dans le projet Finance ClimAct, un projet de l'UE au budget inédit de 18M€ visant à mettre la finance au cœur de la lutte contre le dérèglement climatique.

Depuis 4 ans, l'Observatoire de la Finance Durable (OFD) publie les données en accès libre des acteurs de la Place. Cette plateforme web de données dynamiques présente un suivi et une analyse des engagements ESG individuels des acteurs financiers, fondés sur des déclarations volontaires de chaque acteur.

L'OFD a également publié un guide de conformité des engagements pour mettre en avant les critères indispensables à leur validité. Cela nous a permis en 2021 et 2022 de décrypter de façon plus précise sous le format de grilles de lecture détaillées que nous utilisons aujourd'hui pour nos analyses portant sur l'alignement Net-Zero des acteurs financiers.

Également, l'OFD présente des données agrégées selon 5 secteurs d'activité : les sociétés de gestion, les établissements de financements spécialisés, les assurances, le capital-investissement et les banques. Ce travail de transparence se fait en collaboration avec les 5 grandes fédérations françaises (AFG, ASF, FA, France Invest, FBF). Ce travail nous a notamment permis de publier l'exposition aux énergies fossiles de la Place de Paris en appliquant la méthodologie d'Urgewald<sup>2</sup>

Une gouvernance triple entre acteurs publics, privés et un comité scientifique garant de la rigueur scientifique des données publiées a été mise en place dans l'objectif de répartir le poids des instances de décisions et d'apporter toutes les compétences métiers et méthodologiques nécessaires au projet.

Le Comité Scientifique et d'Expertise est à l'origine de 5 rapports de recommandations sur des thèmes variés : financements reliés au charbon, indicateurs climat, stratégie d'alignement, financements des hydrocarbures non conventionnels, transparence sur le secteur énergétique, etc.

En somme, l'OFD a contribué à faire évoluer les pratiques du monde financier et à rehausser le niveau de transparence des acteurs, notamment sur les émissions facilitées, à travers ses publications et l'organisation de plusieurs événements français et internationaux<sup>3</sup>.

Enfin, l'OFD est à l'origine de l'impulsion qui a donné naissance au One Planet Data Hub<sup>4</sup>, annoncé en marge de la COP26 par le Président de la République, et qui a permis à la France de se positionner stratégiquement au sein de la plateforme internationale Net-Zero Data Public Utility<sup>5</sup>.

---

<sup>2</sup> Urgewald, *Methodology of the Global Coal Exit*, 2021

<sup>3</sup> <https://www.oecd.org/environment/cc/workshoponmetricsforclimatetransitionandnet-zerohgsinfinance-supportingclimatepolicygoalsandavoidinggreenwashing.htm> ;

<sup>4</sup> <https://oneplanetsummit.fr/en/coalitions-82/one-planet-data-hub-260>

<sup>5</sup> <https://www.nzdpu.com/>

### 3. Création d'un cadre de suivi des alliances Net-Zero

En marge de la COP26 en 2020, une nouvelle coalition d'acteurs privés nommée la Glasgow Financial Alliance for Net-Zero (GFANZ) s'est imposée et a rassemblé les coalitions existantes sous son égide, chacune s'engageant à aligner les activités de leurs membres sur un objectif de neutralité carbone d'ici 2050 sur un périmètre précis d'acteurs de l'écosystème financier.

Cet éveil collectif face au dérèglement climatique montre le rôle clé que peut jouer le secteur financier pour faciliter une transition juste<sup>6</sup> et durable, dans le respect des limites planétaires<sup>7</sup>.

Nous tenons avant tout à saluer l'engagement volontaire de ces alliances et de leurs acteurs - essentiellement privés - qui va au-delà des cadres réglementaires en place. En effet, les acteurs devenant signataires des alliances s'engagent sur le temps long sur une démarche de redevabilité envers leurs investisseurs, leurs clients, leurs salariés, tous leurs partenaires, et plus largement la société civile. Nous savons que transformer une telle ambition en actions concrètes représente un travail important des équipes dédiées pour chaque acteur membre d'une alliance.

**« Les alliances, dont les membres signataires regroupaient au total près de 150 000 milliards de dollars d'actifs en novembre 2023 »**

Les alliances, dont les membres signataires regroupaient au total près de 150 000 milliards de dollars d'actifs en novembre 2023 se sont rapidement positionnées comme les cadres de référence en termes de stratégie climatique. En demandant à leurs membres l'engagement d'atteindre zéro émission nette d'ici 2050, et en formulant des objectifs intermédiaires alignés avec les dernières contributions scientifiques, les alliances

proposent un cadre se donnant a priori les moyens d'assurer une décarbonation progressive des membres alignés avec les trajectoires du GIEC<sup>8</sup>.

Cependant de nombreux acteurs, dont le HLEG, ont révélé que les guidelines des alliances et du cadre GFANZ n'étaient pas assez précises pour s'assurer d'une réelle transition « Net-Zero ». Il est d'ailleurs intéressant de noter que les alliances n'ont pas nécessairement des pratiques homogènes entre elles et qu'elles ne reprennent pas toutes les guidelines proposées par la GFANZ au travers de leur Net-Zero Transition Plan (NZTP).

Notre étude a ainsi révélé que les recommandations fournies aux signataires pouvaient parfois se révéler opaques et lacunaires. Elles ne promeuvent pas systématiquement les bonnes pratiques mises en avant par d'autres cadres réglementaires ou observées chez certains acteurs du secteur, ce qui est pourtant un gage de leur caractère réaliste.

Il semble aujourd'hui y avoir une incohérence entre d'une part l'objectif fort que représente l'engagement initial pris par les signataires des alliances de devenir « Net-Zero », et d'autre part les pratiques observées qui en découlent.

Au regard de ce constat, il nous paraît pertinent de participer à la création d'un cadre d'analyse cohérent et sourcé permettant aux alliances de compléter le plus précisément possible leurs guidelines et aux acteurs d'avoir des propositions méthodologiques précises à appliquer afin de leur permettre de tenir leurs engagements Net-Zero et d'atteindre, ensemble, cet objectif commun.

---

<sup>6</sup>L'Organisation internationale du Travail définit la transition juste comme suit: « rendre l'économie plus verte d'une manière qui soit aussi équitable et inclusive que possible pour toutes les personnes concernées, en créant des opportunités de travail décent et en ne laissant personne de côté ».

<sup>7</sup> Stockholm Resilience Centre, *Planetary Boundaries: Exploring the Safe Operating Space for Humanity*, Ecology & Society, 2009

<sup>8</sup> Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat, *Changement climatique 2022 : Atténuation du changement climatique*, 2022

En cohérence avec les valeurs et mission de l'Observatoire de la finance durable, toutes les données de l'étude, méthodologies, guidelines et résultats détaillés par acteurs sont disponibles en accès libre sur le site.

Nous proposons aussi et surtout un indicateur lisible qui permet un suivi facilement compréhensible de chaque acteur et chaque alliance Net-Zero : **le Net-Zero Donut**.

## 4. Présentation du cadre méthodologique de l'étude

Cette première publication de l'étude a porté sur les membres français des trois alliances majeures suivantes :

- La **Net-Zero Asset Managers initiative**, qui regroupe 315 signataires et dont les actifs totaux s'élèvent à 64 000 milliards de USD
- La **Net-Zero Asset Owner Alliance**, qui regroupe 86 signataires dont les actifs totaux s'élèvent à 9 500 milliards de USD
- La **Net-Zero Banking Alliance**, qui regroupe 138 signataires dont les actifs totaux s'élèvent à 74 000 milliards de USD

L'objectif de l'étude est de mettre en évidence les asymétries entre pratiques et recommandations de la GFANZ, des alliances et de leurs membres signataires, et d'autres cadres de reporting volontaires et réglementaires existants, afin de proposer l'ensemble des indicateurs nécessaires au bon suivi interne et externe d'un engagement Net-Zero.

Nous nous sommes basés sur le cadre général de GFANZ et ses 5 grand piliers : Fondations, Gouvernance, Stratégie d'implémentation, Stratégie d'engagement et Métriques & Objectifs afin de ne pas engendrer de confusion autour d'un nouveau cadre et de permettre à la GFANZ et aux alliances de pouvoir se saisir de nos recommandations.

Cette première étude s'est limitée aux trois alliances principales et à leurs membres français les ayant rejointes avant 2023. Les prochaines éditions viseront à généraliser l'approche sur l'ensemble des alliances et de leurs membres.

### **Etape 1 : Inventaire des cadres et indicateurs de références utiles dans l'analyse des stratégies climatiques**

Nous avons décrypté les recommandations de chacune des alliances étudiées en les reliant aux indicateurs relatifs au cadre de référence de la GFANZ, le NZTP. Nous avons ensuite analysé les recommandations d'autres cadres : GFANZ, CA100+, SBTi, HLEG, ACT Finance, ONU, PCAF, Carbone 4, GHG Protocol, SBTi-FI (2023), TCFD, WWF, sans oublier les publications de notre Comité Scientifique et d'expertise<sup>9</sup> ainsi que notre propre cadre d'analyse des engagements issus de quatre années de suivi des engagements ESG en France.

Nous avons ainsi étendu notre cadre de collecte de données à environ 200 indicateurs par alliance, avant d'en sélectionner entre 114 et 151 jugés indispensables selon l'alliance.

---

<sup>9</sup> Cinq rapports disponibles : <https://observatoiredelafinancedurable.com/fr/le-comit%C3%A9-scientifique-et-dexperts/avis-fonctionnement/>

Cette phase de l'étude a été menée dans le cadre d'un groupe de travail du projet LIFE Finance ClimAct, et en consultation ouverte auprès d'acteurs publics, privés, académiques et ONGs dont la liste est présente dans la section des remerciements.

## **Etape 2 : Collecte des informations et constitution d'une base de données publiques des acteurs engagés Net-Zero**

Collecte d'informations des acteurs français signataires d'une des trois alliances avant 2023 selon les trois grilles développées, en se fondant sur trois niveaux de documentation publique, présentés ci-joint :

**Niveau 1 :** Publication dédiée de l'acteur (déclaration d'objectifs intermédiaires) ou récapitulatif présenté sur le site de l'alliance

**Niveau 2 :** Politiques déployées dans la poursuite des objectifs intermédiaires (charbon, pétrole et gaz, vote, engagement, etc.)

**Niveau 3 :** Documentation réglementaire (rapport 29LEC, rapport de vote, rapport d'engagement, DPEF, etc.)

En effet l'approche initiale qui consistait à s'appuyer uniquement sur les rapports intermédiaires des membres pour analyser leurs engagements Net-Zero s'est vite avérée limitée. Nous soulignons l'intérêt qu'il y aurait à regrouper dans ces rapports l'ensemble des informations nécessaires pour en assurer le suivi.

Les données ainsi collectées nous ont permis de fournir les analyses présentées dans ce rapport, et sont disponibles dans leur intégralité sur le site de l'Observatoire de la Finance Durable<sup>10</sup>.

## **Etape 3 : Analyse et évaluation des données publiées par les acteurs.**

Parallèlement à la qualité des données proposées au sein des publications utilisées pour la production de cette étude, nous considérons la transparence comme une étape indispensable à toute démarche de réduction de l'empreinte carbone des acteurs. C'est pourquoi les résultats présentés ici sont exprimés en binaire : la donnée correspondante a été trouvée, ou non.

Il nous paraissait cependant essentiel de créer un cadre d'évaluation pour les indicateurs afin de pouvoir analyser en détail les reporting intermédiaires des acteurs et suivre leur progression. Nous avons pour cela parcouru les recommandations des cadres suivants : HLEG, PCAF, GHG Protocol, CA100+, SBTi-FI, ainsi que la méthodologie ACT reconnue par l'UNFCCC pour la partie transition tout particulièrement.

Nous avons finalement pu trouver un cadre d'analyse pour 70% de nos indicateurs, dont vous pourrez retrouver les résultats sur le site de l'Observatoire à la fois en données brutes et sous la forme du *Net-Zero Donut*.

Nous identifions les indicateurs sans cadre d'évaluation comme une limite de cette étude et faisons un appel à participation pour nous aider à définir, au cours des prochains mois, un cadre d'évaluation pour chaque indicateur manquant.

---

<sup>10</sup> Données : <https://observatoiredelafinancedurable.com/fr/nza>

## 5. Le Net-Zero Donut

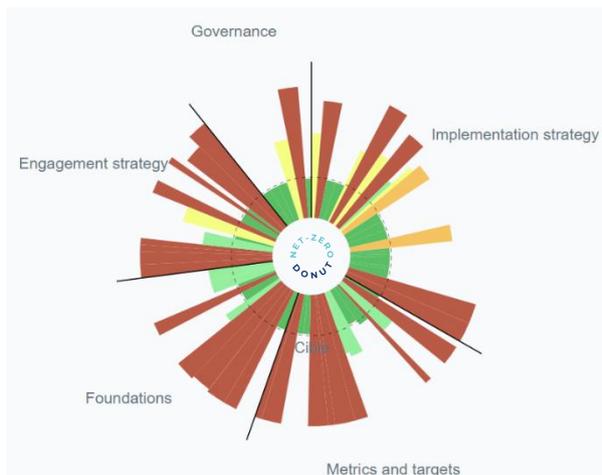
Une des missions de l'Observatoire de la finance durable est de proposer des indicateurs compréhensibles permettant de comparer et suivre la contribution des acteurs financiers à la fois à l'échelle individuelle et globale.

C'est pourquoi nous avons développé une vision permettant un suivi visuel et holistique incluant chaque indicateur tel quel sans proposer une notation agrégée qui perdrait le niveau de granularité permettant une compréhension détaillée des moyens mis en œuvre par les acteurs financiers.

Ce graphique est composé de l'ensemble des indicateurs sélectionnés pour chaque alliance, représentés par une zone colorée et classés dans les 5 catégories du NZTP de la GFANZ. Chaque indicateur ainsi représenté couvre une zone plus ou moins importante suivant son degré d'importance estimée.

Il existe donc 3 vues différentes pour trois alliances Net-Zero, et il est possible de choisir une vision avec l'ensemble des indicateurs recommandés par l'étude de l'Observatoire ou uniquement les indicateurs recommandés par le cadre GFANZ.

Enfin les indicateurs pour lesquels nous sommes arrivés à trouver un cadre d'évaluation de référence comme précédemment détaillé sont colorés de rouge à vert, le rouge correspondant à une situation loin de la cible et le vert au respect de l'engagement.



*Net-Zero Donut représentant les résultats des six acteurs français de la Net-Zero Banking Alliances.*

Les indicateurs non trouvés sont affichés en noir, ceux non évalués en gris, et les indicateurs non applicables sont en blanc donc non visible.

Un cercle pointillé représente symboliquement la cible à atteindre. L'objectif est de reconstituer un cercle vert (ou vert et blanc le cas échéant), qui prendra forme si l'ensemble des indicateurs atteignent leurs valeurs cibles relatives aux objectifs intermédiaires, qui seront revues à la hausse au fil des années.

Une vision dynamique permettra de suivre la progression des acteurs entre deux publications.

Cette vision s'inspire délibérément de la représentation des limites planétaires par le Stockholm Resilience Centre<sup>11</sup> et de la théorie du donut de Kate Raworth<sup>12</sup>. Nous avons pensé ce cadre de représentation pertinent, car il permet une bonne compréhension à un utilisateur non professionnel sans pour autant avoir à réduire le niveau de détail. Il permet aussi de ne pas mélanger des indicateurs et de montrer la granularité d'information telle qu'elle a été observée. Enfin, il nous apparaît essentiel que la transition vers une économie décarbonée ou « Net-Zero » soit réalisée en prenant en compte les limites planétaires, ce qui est prévu dans nos évolutions futures.

<sup>11</sup> <https://www.stockholmresilience.org/research/planetary-boundaries.html>

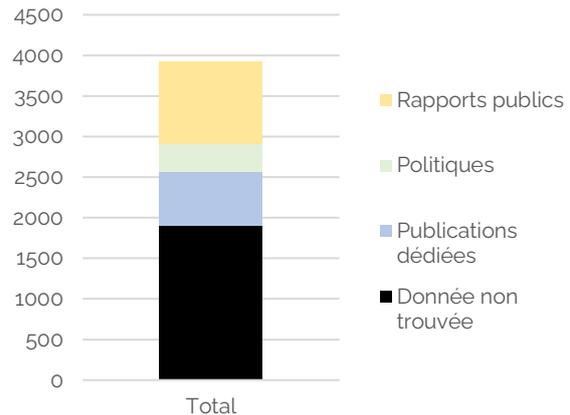
<sup>12</sup> K. Raworth, Doughnut Economics: Seven Ways to Think Like a 21st-Century Economist, 2017

## 6. Analyses et statistiques du décryptage des recommandations des Alliances Net-Zero et des publications de leurs membres

La suite du rapport fournit des statistiques et des analyses générales et non nominatives des 30 acteurs analysés actuellement dans l'étude, sans pondération par actifs ou encours.

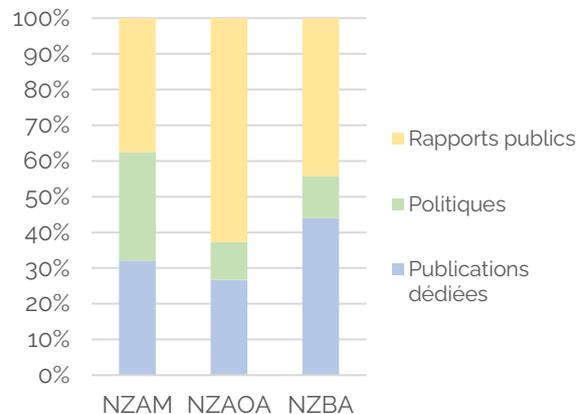
### Répartition des données des trois alliances

Au total, nous avons collecté 3894 points de données dans les publications des 30 membres inclus dans notre périmètre d'analyse soit les 30 membres Français ayant déjà publié un premier rapport intermédiaire. Nous n'avons pas trouvé de données correspondantes dans 48% des cas. Nous avons trouvé de la donnée dans les publications dédiées des acteurs et sur les sites des alliances dans 17% des cas, dans les politiques des acteurs dans 9% des cas et dans les rapports réglementaires des acteurs dans 26% des cas.



### Répartition des données par alliance

La répartition des données par type de sources n'était pas pour autant uniforme, puisque les membres de la NZAM semblent divulguer une plus grande part de leurs données dans leurs politiques sectorielles et d'exclusion, tandis que les membres de la NZBA présentent eux des publications dédiées plus détaillées. Les membres de la NZAOA présentent quant à eux des documents initiaux et des politiques plus lacunaires, et se fondent sur leurs rapports réglementaires pour apporter le plus d'informations possibles.



Il est important de souligner l'importance des rapports réglementaires, qui permettent de centraliser et de standardiser les informations et représentent ici 50% des données trouvées. La France propose un niveau relativement élevé d'exigence en termes de transparence (notamment au travers du rapport 29LEC pour les activités d'investissement), ce qui ne devrait pas rendre les statistiques présentées ci-dessus représentatives de l'intégralité des membres signataires des alliances.

### Répartition des données par macro-indicateur GFANZ

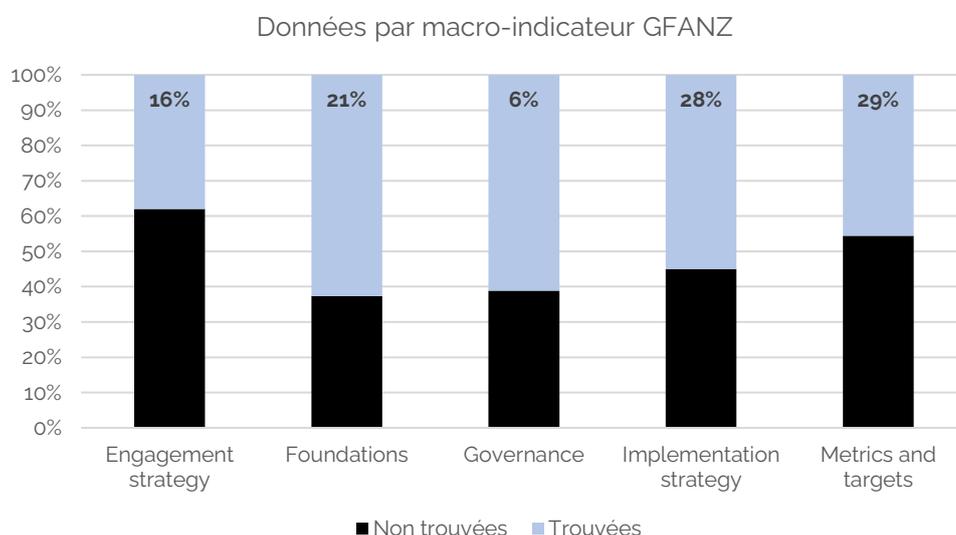
Chaque indicateur inclus dans nos grilles d'analyses a été reclassé au sein des catégories du Net-Zero Transition Plan (NZTP) proposé par la GFANZ. Les catégories les plus représentées au sein

des indicateurs sont *Implementation Strategy* et *Metrics and targets*, représentant respectivement 28% et 29% des indicateurs.

Selon les données collectées, il existe une faiblesse en ce qui concerne la stratégie d'engagement parmi les membres des alliances Net-Zero. Cela peut s'expliquer par le large éventail de points de données concernant l'engagement et par le fait que les rapports obligatoires sur la stratégie d'engagement sont relativement peu nombreux. On peut aussi souligner que les stratégies d'engagement actionnarial sont des pratiques compliquées à évaluer sur des bases objectives, sans standard établi à date, puisque les données régulièrement mises en avant par les acteurs (nombre de résolutions climat votées ou nombre d'engagements individuels/collectifs) ne permettent pas de déterminer leur réelle teneur et impact. Nous avons d'ailleurs proposé de nombreux nouveaux indicateurs sur ce volet pour essayer de mettre en place un cadre de suivi.

De même, les points de données sur les *métriques* et *objectifs*<sup>13</sup> ont un faible taux de remplissage, ce qui peut être dû à la disparité des métriques étudiées dans le cadre d'un engagement Net-Zero. Les membres ont tendance à se concentrer sur les données qui se rapportent directement à leurs propres mesures de décarbonation et finissent donc par négliger une partie importante du reste, ils privilégient par exemple l'intensité des émissions sur une variable monétaire quand l'objectif intermédiaire formulé porte sur l'intensité carbone selon une variable physique. De même, les données d'exposition aux actifs charbon thermique et pétrole & gaz ne sont pas encore des publications systématiques malgré leur niveau d'importance élevé<sup>14</sup>. Au-delà du type de métrique utilisée, les précisions autour de la comptabilité carbone des membres (scopes d'émissions et activités financières incluses, utilisation de compensation carbone, etc.) est un point d'amélioration indispensable pour les futurs rapports.

Ces données sont exprimées dans le graphique suivant, où les pourcentages représentent la part de chaque pilier du NZTP parmi tous les indicateurs inclus dans les grilles.



### Quels objectifs intermédiaires de décarbonation ?

Nous avons identifié<sup>15</sup> quatre types d'objectifs intermédiaires de décarbonation :

- La **décarbonation absolue** vise à réduire l'empreinte carbone totale d'une somme d'actifs selon un secteur ou une activité financière.

<sup>13</sup> GFANZ, *Financial Institution Net-Zero Transition Plans*, Theme: Metric and Targets, p77, 2022.

<sup>14</sup> Comité Scientifique de l'Observatoire de la Finance Durable, *Recommandations du Comité Scientifique et d'Expertise portant sur les hydrocarbures non conventionnels et les stratégies d'alignement*, 2022

<sup>15</sup> GFANZ, *Financial Institution Net-Zero Transition Plans*, 2022

- La **décarbonation relative monétaire** vise à réduire l'intensité d'une somme d'actifs selon une référence d'activité financière (millions d'euros investis<sup>16</sup>, millions d'euros de chiffre d'affaires<sup>17</sup>)
- La **décarbonation relative physique** vise à réduire l'intensité d'une somme d'actifs selon une référence d'activité physique propre au secteur concerné (kWh ou MJ pour la génération d'électricité par exemple)
- L'**alignement** vise à décarboner ses actifs selon une métrique différente des émissions carbone des actifs sous-jacents, et se fonde généralement sur une certification externe (part d'actifs avec un plan de transition validé par la SBTi, "mesure" de température de portefeuille selon un indicateur sous-jacent comme, pour citer de manière non exhaustive quelques exemples MSCI, Carbone 4 ou S&P Trucost).

Le premier constat est que les acteurs prennent souvent plusieurs types d'objectifs, ce qui est une bonne pratique. Le type d'objectif le plus adopté par les acteurs du périmètre de ce rapport est l'alignement, tout particulièrement pour les signataires de la NZAM qui en présentent tous un. Les signataires de la NZBA ont eux des objectifs de décarbonation relative physique, en écho au Target Setting Protocol qui l'impose pour les sous-objectifs sectoriels. Les signataires de la NZAOA présentent quant à eux des objectifs intermédiaires variés.

Type de métriques utilisées par alliance	Décarbonation absolue	Décarbonation relative monétaire	Décarbonation relative physique	Alignement
<b>Total (30 acteurs)</b>	<b>43%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>57%</b>
NZAM (11 acteurs)	36%	18%	0%	100%
NZAOA (12 acteurs)	25%	58%	17%	50%
NZBA (7 acteurs)	86%	0%	100%	0%

Les objectifs intermédiaires de décarbonation ne sont pas les seuls leviers mobilisés, puisque les membres peuvent s'engager sur des actions d'engagement et de financements de solutions climatiques.

<sup>16</sup> S'apparente à l'empreinte carbone selon la définition proposée par la SFDR

<sup>17</sup> S'apparente à l'intensité carbone selon la définition de la SFDR

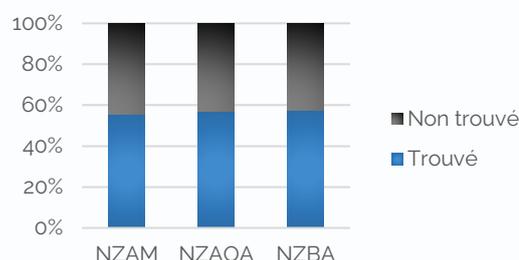
## 7. Point sur les recommandations des alliances

### Recommandations des alliances

Toutes les recommandations des alliances n'ont pas été couvertes par notre analyse, dans certains cas car la donnée collectée ne permettait pas de tirer des conclusions satisfaisantes, et dans d'autres cas car les recommandations elles-mêmes ne présentaient pas un niveau de détail suffisant pour déterminer lesquels de leurs membres étaient alignés et lesquels ne l'étaient pas. Certaines de ces recommandations sont incluses en anglais dans le tableau suivant.

Guideline	Precision needed
Diligent approach to the use of evolving leading practices on the use of offsets	Clarify what is a <i>diligent approach</i>
Report information on climate solutions investment	Clarify what information is needed
Targets cover the most material sectors from an owned-carbon emissions standpoint	Clarify how many sectors should be covered, or how much of the emissions should be covered
Chosen scenarios have reasonable assumptions on carbon sequestration achieved through nature-based solutions and land use change	Clarify what is a <i>reasonable assumption</i>
Targets are reviewed, and if necessary revised at least every five years to ensure consistency with the latest science	Clarify what is considered <i>necessary</i>
Targets include banks' clients' Scope 1, Scope 2, and Scope 3 emissions, where significant and where data allow.	Clarify what is <i>significant</i>
The scope and boundary of the targets account for a significant majority of the bank's portfolio emissions where data and methodologies allow	Clarify what is <i>significant</i>

Au total, nous avons identifié **160** indicateurs dans nos grilles permettant d'apporter des éléments de réponses aux recommandations des alliances, soit environ 53 indicateurs par grille. Le taux d'informations trouvées par indicateur correspondant à cette description est similaire entre alliances, comme illustré par le graphique de répartition suivant.



### Respect des recommandations des alliances

Les données de ces 160 indicateurs nous ont permis d'évaluer le taux de conformité des membres aux recommandations de leur alliance respective. Les résultats sont présentés dans le tableau suivant.

	Nb	% moyen	shall	should
NZAM	10	86%	86%	NA
NZAOA	16	44%	47%	38%
NZBA	14	74%	75%	71%

Nous observons que les **shall** (recommandations obligatoires) sont plus respectées que les **should** (recommandations fortes) et ce au sein des trois alliances (NZAM ne fait pas de distinction et toutes sont donc traitées comme *shall*). Bien que proches, les 100% de conformité attendus pour les guidelines *shall* ne sont pas atteints par la NZAM et la NZBA, et nous observons une réelle difficulté des membres de la NZAOA à s'aligner avec les demandes de leur alliance. Cela peut s'expliquer par la diversité des acteurs mobilisés dans un engagement NZAOA, qui se matérialise souvent au travers des sociétés de gestions mandataires des actifs des membres engagés. La répartition des rôles n'est pas toujours rendue claire et nous avons dans certains cas observé **le manque d'un rapport consolidé au niveau de l'acteur engagé**, identifiant clairement les différents acteurs inclus dans l'ambition et leurs responsabilités respectives.

## 8. Détail des observations par alliance

Les interprétations qui sont présentées ci-dessous sont issues de la confrontation des recommandations du HLEG détaillées en annexe avec les informations collectées au travers des grilles d'analyse. Les résultats sont présentés par alliance pour tenir compte des lignes directrices propres à chaque secteur.

### 8.1 Net-Zero Asset Managers initiative (NZAM)

La NZAM présente l'avantage de publier la part des actifs totaux des acteurs engagés dans leurs objectifs intermédiaires en accès libre. Bien que ne préjugant pas de la qualité de l'ambition de l'objectif lui-même, la part d'actifs engagés donne une indication de l'ampleur de l'engagement pris par un acteur.

Les acteurs du périmètre de ce rapport engagent en moyenne 60,3% de leurs actifs dans leurs objectifs intermédiaires. Cette valeur est à mettre en perspective avec la moyenne pondérée du montant des actifs engagés, qui correspond à seulement 24,1% des actifs totaux des acteurs. Certains membres engagent l'intégralité de leurs encours tandis que d'autres se cantonnent à une part réduite. Cette transparence n'est pas une pratique généralisée pour les autres alliances.

**Membre 1**

**Membre 2**

Actifs engagés NZAM (BnUSD)	Part des actifs totaux
18	100%
14,7	0,64%

#### Notre analyse :

- *Engagements Net-Zero :*

L'ensemble des membres publie ses engagements Net-Zero, avec des objectifs intermédiaires qui ne couvrent cependant pas l'intégralité du périmètre des activités et des actifs. 2030 est en général l'horizon temporel choisi pour les cibles à moyen terme (le plus souvent associée à une cible à court terme vers 2025). La date de référence choisie est généralement 2019, 2021 ou 2022. Si ces objectifs intermédiaires sont de bons jalons que nous saluons, nous n'avons pas trouvé beaucoup d'information sur le lien entre les objectifs et la stratégie d'entreprise, ni sur la conduite d'audits indépendants.

Tous les membres analysent les risques physiques et de transition sur l'ensemble de leur activité. La grande majorité des membres ont une température de référence de +1,5°C à la fin du siècle, et les scénarios GIEC sont ceux qui sont choisis majoritairement, avec ceux de l'AIE et de la SBTi. Les objectifs formulés couvrent l'intégralité des activités financières de deux membres uniquement, ce qui peut être expliqué par le fait qu'il n'existe pas encore de trajectoires ou de méthodologies disponibles pour aligner certaines classes d'actifs comme la dette souveraine. Nous n'avons pas trouvé d'information concernant les facteurs déclenchant une revue des objectifs.

- *Plan de transition :*

Plus de la moitié des membres indiquent financer des solutions climatiques, sans consensus sur leur définition : entreprises « apporteurs de solutions » selon une méthodologie externe, fonds labellisés, produits dont la note ESG (donc cumulant divers critères environnementaux sociaux et de gouvernance, avec une pondération climatique potentiellement réduite) respecte un certain seuil, projets émettant des crédits carbone.

Une majorité de membres donne certaines informations sur les méthodologies utilisées et prestataires employés pour calculer l'atteinte des objectifs (Net-Zero investment framework, SBTi, Carbone 4, CDC biodiversité, ...).

Une minorité de membres indique calculer les objectifs à l'aide d'un prix du carbone. Nous n'avons pas trouvé d'information sur le plan financier soutenant la mise en œuvre (CAPEX). Lorsque l'objectif Net-Zero donne lieu à une déclinaison sectorielle spécifique, cela porte sur les secteurs de l'énergie, du pétrole et du gaz ou du charbon. Seule une courte majorité de membres utilise des trajectoires sectorielles pour fixer des objectifs de décarbonation. Tous les membres communiquent sur la part des actifs totaux engagés dans l'objectif intermédiaire. Nous avons trouvé une indication d'utilisation de crédits carbone associée à la quantité d'émissions compensées pour un membre.

Tous les membres indiquent que le conseil d'administration et les cadres supérieurs sont impliqués dans les politiques et stratégies climatiques, et au suivi et à la mise en œuvre du plan de transition. La fréquence de ce suivi par le conseil d'administration peut varier de plusieurs fois par mois à une fois par an. Certains mentionnent des comités ad hoc créés pour suivre la politique d'investissement responsable ou la stratégie climat et/ou biodiversité.

**« Tous les membres indiquent que le conseil d'administration et les cadres supérieurs sont impliqués dans les politiques et stratégies climatiques, et au suivi et à la mise en œuvre du plan de transition. »**

Tous les membres indiquent proposer ou imposer des formations aux salariés (ou une partie d'entre eux) dont quatre ont des programmes spécifiques pour les dirigeants. Le contenu des formations est très variable, générique ou plus adapté aux activités, format court ou étendu sur plusieurs mois. Le nombre de salariés formés n'est pas toujours disponible et on constate parfois que ces formations touchent un nombre restreint de salariés (nouveaux arrivants par exemple).

Le nombre de salariés dédiés à l'ESG n'est pas toujours publié, et peut être extrêmement variable. Une large majorité des membres indiquent indexer la rémunération des dirigeants sur des objectifs ESG, mais 1 seul membre indique la part de ces critères dans la rémunération variable totale.

- *Emissions de gaz à effet de serre :*

Les objectifs de décarbonation de la majorité des membres couvrent les scopes 1 & 2, et au moins une partie du scope 3 des actifs sous gestion. La moitié des membres ont publié leurs émissions financées absolues sur 2022. Cependant nous n'avons pas trouvé de comptabilisation par secteurs, notamment ceux considérés intensifs en carbone. Un seul membre a déclaré quels gaz étaient inclus dans leur mesure d'émissions, et 55% des membres ont déclaré une valeur de suivi pour la part de leurs actifs "alignés 1,5°C".

Pour pallier le manque de données, les membres développent des outils d'analyse ESG propriétaires, mais un seul membre déclare un budget de R&D dédié à ce sujet.

Nous n'avons trouvé d'information que pour un seul membre sur la part d'encours ou le montant des investissements dans les "solutions climatiques", et un seul cadre de catégorisation des entreprises "en transition", "alignées ou "non alignées", comme le pousse notamment [la GFANZ](#).

- *Sortie des énergies fossiles :*

Concernant les politiques charbon, 2 membres du périmètre n'ont déjà aucune exposition au charbon du fait de leur orientation stratégique, et au contraire un membre n'a pas de politique charbon couvrant toutes ses activités. Parmi les autres, 75% s'engagent à ne plus être exposés au charbon dans les pays de l'OCDE d'ici 2030 et dans le reste du monde d'ici 2040, et 2 s'alignent sur une sortie totale d'ici 2030. 91% des membres ont donc une trajectoire charbon alignée avec les recommandations de l'AIE<sup>18</sup>.

**« 91% des membres ont donc une trajectoire charbon alignée avec les recommandations de l'AIE »**

100% des membres toujours exposés au charbon et ayant une politique dédiée ont choisi d'exclure les développeurs d'infrastructures charbon de leurs univers d'investissements et présentent un seuil clair d'exclusion en fonction d'au moins une métrique parmi le % du chiffre d'affaires, le % du revenu, la production annuelle de charbon en millions de tonnes et la capacité de génération d'énergie installée en GW.

En termes de périmètre d'application, ces politiques s'appliquent à l'intégralité des activités dans 50% des cas, tandis que d'autres se limitent à certaines gammes (fonds ouverts, portefeuilles d'actions et d'obligations, portefeuilles ESG). 75% sont déployées sur l'intégralité de la chaîne de valeur des membres exposés au charbon thermique (upstream, midstream et downstream). Cette hétérogénéité des pratiques tant en seuils d'exclusion qu'en périmètres d'application nuit à la comparabilité et à la crédibilité des pratiques.

**« Cette hétérogénéité des pratiques [...] nuit à la comparabilité et à la crédibilité des pratiques »**

Au total, seulement 45% des membres ont publié le montant ou la part de leurs investissements dans le secteur pétro-gazier sur l'année 2022.

- *Politique d'engagement :*

Une très large majorité des membres déclare posséder une politique de vote, une politique d'engagement et une politique d'exclusion ou d'investissement. Une minorité indique mener d'autres actions comme la prise en compte des impacts sociaux ou environnementaux, mener des due diligences, se tourner vers de nouveaux marchés (non coté), offrir des solutions de financement sur-mesure, des formations, des données, ou encore mener une analyse des facteurs de transition des entreprises. Nous n'avons trouvé que des informations limitées sur le nombre d'entreprises auprès desquelles les membres souhaitaient s'engager.

Concernant la politique de vote, il est à noter que nous avons trouvé une information détaillée pour un grand nombre de membres couvrant pour la majorité d'entre eux l'ensemble des votes. Ils détaillent également l'application de la politique de vote sur le climat (au moins partiellement) et publient annuellement un rapport de vote et un rapport d'engagement. Ils s'engagent sur des critères clairs, définis positivement ou négativement pour une majorité, mais manquent parfois de clarté quant à l'analyse sous-jacente et aux résultats. Certains membres déclarent avoir une politique d'escalade, mais tous ne détaillent pas les paliers précis pouvant mener à une exclusion complète.

Un membre déclare avoir une politique de vote coordonnée avec ses pairs. Un certain nombre de membres basent leur politique de vote sur des plans de transition publiés et « crédibles », terme retrouvé au sein des publications de plusieurs membres. En revanche, l'inclusion de l'ensemble des scopes d'émissions dans les votes n'est pas systématique. Certains membres distinguent les votes

---

<sup>18</sup>Agence Internationale de l'Energie, Global Commission for urgent action on energy efficiency, 2020

sur la stratégie et les objectifs et celui sur les progrès réalisés, permettant d'affiner leur politique de vote. Les membres communiquent en général sur le nombre de résolutions votées annuellement.

Les gestionnaires d'actifs possèdent d'importants leviers d'engagement qui se matérialisent par des actions individuelles ou collectives et le vote aux assemblées générales annuelles. Ces actions d'engagement se basent sur les politiques sectorielles des membres, qui visent à se prémunir d'actifs très carbonés ou non engagés dans une démarche de décarbonation de leurs activités. Les politiques d'escalade détaillées sont censées permettre de s'en prémunir, en fixant des jalons d'engagement et de désinvestissement quand nécessaire.

**« Les gestionnaires d'actifs possèdent d'importants leviers d'engagement qui se matérialisent par des actions individuelles ou collectives et le vote aux AG »**

Parmi les 11 membres signataires de la NZAM, 9 soit 82% ont explicitement mentionné un processus d'exclusion permettant de se séparer d'actifs entravant leur propre transition. Il est important de rappeler que, bien que faisant partie d'une stratégie d'exclusion, la pratique de l'exclusion (qui favorise l'alignement d'un acteur au-delà d'une réelle contribution à la transition de l'économie réelle) est à utiliser en dernier recours par les assets-managers.<sup>19</sup>

- *Progrès par rapport aux engagements :*

La moitié des membres communiquent sur leur niveau d'alignement actuel en pourcentage d'actifs alignés. Nous n'avons trouvé aucune information sur des objectifs qui seraient déjà arrivés à échéance. Nous n'avons trouvé aucun membre qui s'engage à ne pas repousser la date de ses engagements.

Une majorité de membres indique que les métriques des objectifs intermédiaires de décarbonation ont évolué dans le bon sens, sans donner de détail sur les activités concernées. Les informations sur les changements apportés aux produits et services contribuant à la transition énergétique sont en général des formulations vagues sur une diversification de l'offre de fonds ESG/climatiques. Une majorité de membres calcule l'alignement actuel sur les seuls produits articles 8 & 9 au sens de la SFDR, ou les portefeuilles actions. 27% des membres indiquent avoir effectué un stress-test climatique.

## 8.2 Net-Zero Asset Owners Alliance (NZAOA)

### Notre analyse

- *Engagements Net-Zero :*

Les engagements Net-Zero des assets owners font l'objet de moins de publication que ceux des membres des autres alliances et ne couvrent pas toute la chaîne de valeur. Tous les membres mentionnent la validation des objectifs et de la stratégie par les plus hautes instances de gouvernance, avec un rôle prépondérant pour la direction générale, le conseil d'administration et certains comités, dont les rôles sont en général décrits dans le plan de transition. Un quart des membres communiquent sur la fréquence de révision des objectifs, souvent sur un pas de temps de 5 ans. Les cibles intermédiaires sont fixées en majorité à 2025 (deux tiers des membres) ou 2024 (un tiers des membres). Le nombre de cibles intermédiaires est en moyenne de 3.

---

<sup>19</sup>SBTi, Foundations for science-based net-zero target setting in the financial sector, Guiding Principle 3, p 29, 2022

Une majorité de membres indique se fonder sur les scénarios du GIEC ou de l'IAE et sont sur une température de référence de 1,5°C (un quart des membres suivent un scénario de 2°C). La moitié des membres indique analyser les risques climatiques sur un périmètre d'activités. La moitié des membres publie des informations sur les méthodologies qu'ils utilisent pour fixer les objectifs sectoriels.

- *Plan de transition :*

Les plans de transition intègrent en majorité les scopes 1 & 2 des émetteurs investis. Pour une courte majorité d'acteurs, les objectifs globaux sont articulés avec des objectifs sectoriels, notamment sur le charbon et le pétrole & gaz. Pour autant, on note des périmètres variables, parfois incomplets, et des dates de sortie variables. Nous n'avons trouvé aucune information sur des mécanismes de recalcul systématique des objectifs, ni sur les leviers et moyens alloués pour soutenir la mise en œuvre du plan.

Une légère minorité des membres donnent des indications sur leur politique de formation, qui le plus souvent ne concerne qu'une partie des salariés. Les formations peuvent être des formations internes ou dispensées par des prestataires externes. Le nombre de collaborateurs formés varie énormément (parfois focalisé sur certains métiers ou certaines thématiques). Une légère minorité de membres indiquent que la formation n'est pas renouvelée annuellement.

Une majorité de membres indique indexer la rémunération des dirigeants sur des critères ESG, mais seuls 2 donnent des détails sur le périmètre des salariés concernés et le pourcentage des critères ESG (englobant la transition ou le climat) dans la part variable totale.

Un membre indique avoir mis en place une politique de transition juste et se présente comme membre fondateur de la coalition *Investors for a just transition*. Les autres membres mentionnent pour une majorité les critères sociaux pris en compte mais ne le lient pas systématiquement à une politique de transition juste ou à leurs objectifs climatiques.

- *Emissions de gaz à effet de serre :*

Une minorité de membres a identifié quelle part de leurs émissions financées étaient attribuables aux classes d'actifs incluses dans leurs objectifs intermédiaires de décarbonation, critère contribuant à une compréhension globale de l'ampleur de leurs ambitions. Dans trois quarts des cas, les objectifs des membres sont formulés pour les portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises, pratique la plus répandue selon notre collecte de données. 2 d'entre eux englobent l'intégralité de leurs activités d'investissement. Cela place les gestionnaires d'actifs partenaires des membres au cœur de leur ambition et les rend dépendants des politiques de gestion responsable de leurs partenaires. Dans ces cas-là, une description des processus de collaboration des membres avec leurs partenaires permettrait de comprendre comment ils peuvent garder le contrôle leurs propres engagements.

**« Aucun acteur ne détaille son approche à la compensation carbone »**

Aucun acteur ne fournit d'information sur son approche sur la compensation carbone à l'exception d'un membre indiquant proposer à sa clientèle un produit d'investissement dont toutes les émissions sont compensées.

Trois quarts des membres ont publié l'empreinte carbone ou l'intensité carbone de leurs investissements, dont seulement 2 ont eu recours aux deux méthodes. Un quart des membres présentent une déclinaison par secteurs de leur empreinte carbone, une pratique permettant de comprendre leur profil d'émissions et d'identifier quels secteurs sont à prioriser dans la seconde publication d'objectifs intermédiaires demandés par la NZAOA visant à augmenter le nombre de secteurs concernés.

Pour pallier le manque de données, un quart des membres ont adopté une méthodologie d'analyse ESG propriétaire.

- *Sorties des énergies fossiles :*

Un seul membre du périmètre n'a pas formulé de politiques sectorielles traitant des énergies fossiles. Parmi les autres, une large majorité s'est engagée à ne plus être exposés au charbon dans les pays de l'OCDE d'ici 2030 et dans le reste du monde d'ici 2040, et 1 seul s'aligne sur une sortie totale d'ici 2030.

Pour atteindre ces objectifs, deux tiers des membres ont adopté une exclusion systématique des entreprises développant de nouveaux projets charbon. 1 acteur a adopté une exclusion conditionnelle en fonction de la capacité en MW des projets d'expansion. La quasi-totalité des membres ont adopté des seuils d'exclusion en part de chiffre d'affaires (de 5% à 25% du CA), une légère majorité en production annuelle (de 10 à 100Mt), et une légère minorité en capacité installée (de 5 à 10GW). La moitié membres refusent d'assurer de nouveaux financements selon plusieurs critères : développement de pétrole & gaz non-conventionnel, manque de plan de transition aligné 1.5°C 2050.

En termes de périmètre, les politiques d'un quart des membres s'appliquent à l'ensemble de la chaîne de valeur du charbon, et celles de deux tiers s'appliquent au moins aux activités d'extraction et génération d'énergie à base de charbon thermique, et s'appliquent en grande partie aux activités d'investissement.

Une majorité des membres accepte de garder les actifs exposés au charbon mais ayant formulé un plan de décarbonation aligné avec leurs propres ambitions, donc une sortie définitive en 2030 ou en 2040 en fonction de la zone géographique.

- *Politique d'engagement :*

Seule la moitié des membres possède une politique d'engagement. La moitié des membres n'a pas de politique de vote ou l'a déléguée à son asset manager. Concernant les politiques qui sont publiées, elles sont parfois incomplètes (par exemple, la mention de mesures d'escalade est souvent manquante et certaines politiques sont très peu détaillées).

Certaines détaillent les votes portés sur les *say on climate*, mais d'autres les incluent dans les votes sur les autres résolutions). Un petit nombre de membres publient leurs registres de vote, et seulement un membre publie les explications d'un vote négatif.

Nous avons trouvé des informations sur le nombre d'entreprises pour lesquelles la politique d'engagement avait été mise en œuvre pour seulement une minorité des membres, avec des degrés de détail très variable. Seul un membre donne la répartition exacte du nombre d'entreprises par action de la politique d'engagement. Au global, les démarches d'engagement diffèrent d'un membre à l'autre, réduisant la comparabilité.

**« La moitié des membres n'a pas de politique de vote ou l'a déléguée à son asset manager »**

- *Progrès par rapport aux engagements :*

La moitié des membres communiquent sur la part des investissements dans le charbon thermique dans le total des encours (tous <1% des encours, 1 membre indiquant une augmentation de cette part en binaire en 2022). Une majorité des membres s'engagent à publier les progrès annuellement et un autre de façon régulière, mais un tiers seulement vont jusqu'à analyser les progrès par rapport aux objectifs Net-Zero.

Une légère minorité des membres communiquent le nombre de résolutions votées. Nous n'avons pas trouvé d'information sur les politiques d'engagement auprès des clients, vis-à-vis des pouvoirs publics ou auprès des associations et alliances. Une majorité des membres publie un rapport d'engagement dédié, et une minorité indique qu'un objectif intermédiaire a été atteint.

Une petite minorité publie la part des entreprises de leurs portefeuilles d'investissement qui sont alignées soit sur une température cible de +1,5°C soit sur une métrique telle que l'alignement SBTi (tous <20% sur des périmètres variables). Une minorité de membres donnent des indications précises sur les produits et services ayant pour but de soutenir la transition. La moitié des membres donnent des indications sur la température implicite des catégories d'actifs, très rarement découpée par secteurs.

2 membres ont communiqué sur les émissions évitées mais nous n'avons pas d'information sur les émissions compensées. Une minorité indique que les métriques des objectifs intermédiaires évoluent dans le bon sens, sans donner de détail, et la même proportion communique sur le montant des investissements annuels dans le charbon thermique et le secteur pétro-gazier, mais ne donnent pas toujours de détails (part dans les investissements totaux, comparaison sur les autres années, ...). Une majorité communique sur les investissements dans les solutions climatiques en donnant plus de détails que sur les secteurs hautement émissifs.

### 8.3 Net-Zero Banking Alliance (NZBA)

#### Notre analyse :

- *Engagements Net-Zero :*

Les établissements membres de la NZBA prennent en général des engagements publics, validés, suivis et sous la responsabilité des plus hautes instances dirigeantes et exécutives. Mais dans le détail, les membres communiquent plus souvent sur les cibles que sur les engagements globaux de l'entreprise.

Les cibles sont la plupart du temps définies pour une durée de 5 ans. Les membres ne s'engagent en général pas fermement et publiquement à ne pas repousser la date d'exécution des cibles. Les engagements Net-Zero sont souvent pris sur une partie seulement de l'activité, même si tous les membres semblent analyser le risque climatique sur l'ensemble de leur activité. Nous n'avons trouvé que très peu de liens établis entre la stratégie de l'entreprise et les engagements Net-Zero. L'information collectée permet de trouver des références à certains objectifs ciblés sur des secteurs (notamment pétrole & gaz et automobile) ou des pourcentages d'encours couverts par des objectifs Net-Zero.

- *Plans de transition :*

Nous avons identifié des cibles intermédiaires pour l'ensemble des membres de l'alliance. Ces cibles sont pour une minorité de membres liées à un scope d'émission (en majorité scopes 1 & 2 des entreprises financées). Plus rarement encore, les cibles sont associées à des activités financières. Les informations trouvées concernent les cibles de court-terme (maximum 2030), mais pas au-delà.

**« Nous n'avons trouvé aucune cible englobant toutes les activités du membre »**

L'année de référence est en majorité 2020, mais peut varier selon les objectifs. Nous n'avons trouvé aucune cible englobant toutes les activités des membres. Elles sont plutôt fixées sur des portefeuilles, des segments de clientèle, des produits ou des activités. Nous n'avons pas identifié d'information disponible sur les investissements financiers mobilisés pour la réalisation du plan

de transition. Les cibles sont souvent établies sur la base du scénario IAE NZE 2050, avec une température de référence de 1,5°C. Selon les membres, le nombre de cibles peut sensiblement varier. Quasiment tous les membres ont fixé des cibles à court (en majorité 2030), moyen et long-termes. Les objectifs sectoriels sont en majorité fixés sur le secteur électrique, et parfois déclinés sur les autres secteurs (notamment pétrole et gaz), mais de façon assez globale.

Une majorité de membres indique que les questions climatiques ainsi que la mise en œuvre des engagements Net-Zero sont suivies par le conseil d'administration (parfois plusieurs fois par an). Plusieurs membres mentionnent des comités dédiés au suivi de certaines thématiques (différenciant souvent RSE et risque climatique).

Le niveau de détail des actions pour atteindre les cibles est très faible dans les informations que nous avons exploitées. Quelques membres mentionnent des politiques d'exclusion pour les entreprises des secteurs les plus émissifs. Tous les membres prévoient le financement de solutions climatiques en utilisant des définitions propres (green bonds, énergies renouvelables, crédits immobiliers à impact, prêts personnels à impact, prêts rénovation énergétique, activités philanthropiques), et certains membres les comptabilisent déjà dans leurs rapports.

Une moitié des membres mentionne des formations dispensées aux collaborateurs, dont plusieurs font référence à la fresque du climat. Nous n'avons trouvé que très peu d'information sur le contenu exact de ces formations et leur fréquence. Une large majorité de membres indique indexer la rémunération des dirigeants sur des objectifs ESG.

Les membres qui mentionnent la transition juste font référence à des politiques sectorielles ou des objectifs d'inclusion trop peu précises pour être analysées.

- *Emissions de gaz à effet de serre :*

La portée du périmètre des actifs inclus dans les objectifs de décarbonation n'est pas standardisée au sein de mêmes secteurs, et varie entre scope 1, Scopes 1&2, scopes 1,2&3 partiel, entièreté des émissions, et scope 3 partiel uniquement. L'intégralité des objectifs de décarbonation en intensité est définie avec des métriques d'intensité physique telles que définies par le *target setting protocol*. Tous les membres ont défini des objectifs sur le secteur de la génération d'électricité, tous à l'exception d'un également sur le secteur du pétrole & gaz, et plus de deux-tiers sur d'autres secteurs tels que le transport (aviation, maritime, automobile) et le ciment. Certains membres ont adopté une méthodologie d'analyse ESG propriétaire pour pallier le manque de données.

Le reporting des émissions financées se fait sur le portefeuille de crédit dans tous les cas. En termes de transparence des données d'émissions financées, 1 acteur a déclaré utiliser de la compensation carbone alignée avec les recommandations de l'alliance (additionnelles là où il n'existe pas d'alternative viable), et une large majorité a publié ses données d'émissions par secteur.

- *Sorties des énergies fossiles :*

Seul un membre n'a déclaré aucune exposition au charbon thermique en 2022, et 71% des membres ont indiqué avoir exclu tout développement charbon de son univers de financement. Les autres membres ont une politique de sortie du pétrole et du gaz. Tous les membres prévoient une sortie globale du charbon thermique en 2030 pour les pays de l'OCDE et à horizon 2040 pour le reste du monde (un membre s'engage sur une sortie globale dès 2030). Une majorité de membres publie leurs émissions par secteur.

**« 71% des membres ont  
indiqué avoir exclu tout  
développement charbon  
de son univers de  
financement »**

Une majorité de membres s'engage sur l'arrêt des financements aux développeurs de charbon dont les seuils d'exclusion sont définis en % de chiffre d'affaires le plus souvent, mais peuvent varier assez sensiblement pour prendre en compte le volume de production annuelle ou en capacité de génération d'électricité installée. En termes de portée du périmètre, seulement 29% des membres ont fourni des détails sur la chaîne de valeur du charbon thermique concernées par leur politique.

43% des membres ont publié leurs émissions financées attribuables aux actifs charbon thermique et 57% des membres leurs émissions financées attribuables aux actifs pétro-gaziers (en absolu ou relatif). Un membre déclare avoir recours à la compensation carbone en ligne avec les règles de l'alliance.

Tout comme pour la NZAM et la NZAOA, les différences de pratiques observées entravent la comparabilité entre acteurs.

- *Politique d'engagement :*

Nous avons trouvé un certain nombre d'information sur les politiques d'engagement mais parfois dans un léger niveau de détail notamment sur la politique d'escalade qui ne permet pas toujours de pleinement saisir les éléments déclencheurs permettant sa mise en œuvre. Les politiques d'engagement touchent en général les secteurs des énergies fossiles. Nous n'avons pas trouvé d'information sur les politiques d'engagement vis-à-vis des clients ou des pouvoirs publics, associations et alliances.

Nous n'avons trouvé que très peu d'information sur les méthodologies employées par les membres pour évaluer les trajectoires de décarbonisation des entreprises financées et très peu d'information sur les actions des membres pour soutenir les politiques de sortie des énergies fossiles des entreprises financées. Notons néanmoins que certains membres s'engagent auprès des entreprises en fournissant par exemple un accompagnement, des conseils ou des bilans carbone. Nous n'avons trouvé aucune politique sur les actifs échoués, ni aucune information sur la part du budget R&D dédié au changement climatique.

- *Progrès par rapport aux engagements :*

De façon globale, les informations sur les progrès réalisés sont assez parcellaires sur l'ensemble des sujets. Les membres n'indiquent pas clairement qu'ils s'engagent à respecter les horizons temporels de mise en œuvre des objectifs intermédiaires. Une majorité des membres indique avoir revu certains objectifs à la hausse, mais la plupart du temps sans donner d'indication précise sur le contenu de la révision. 2 membres communiquent des informations sur les résultats des stress-tests climatiques.

Seul un membre indique avoir atteint un objectif déjà arrivé à échéance (on ne sait pas si les autres n'ont pas d'objectif arrivé à échéance ou n'ont pas atteint ces objectifs). Les publications annuelles des émissions de gaz à effet de serre permettront de suivre les progrès à condition que les périmètres de reporting restent identiques. En revanche, les informations sont moins nombreuses et harmonisées sur les investissements et financements.

## 10 Limites et projections

Nous sommes conscients de certaines limites de cette étude, ce pourquoi nous insistons sur son caractère évolutif.

Nous n'avons pu couvrir que 70% des indicateurs proposés avec une cible à atteindre faute de cadre de référence. Pour cela nous faisons un appel à manifestation d'intérêt à tout acteur voulant nous porter connaissance d'un cadre permettant d'améliorer ou compléter nos évaluations. Enfin nous proposerons également au Comité Scientifique et d'expertise de l'Observatoire de la finance durable d'établir un cadre d'évaluation pour les indicateurs manquants.

Nous sommes aussi conscients de ne pas couvrir certains aspects essentiels des stratégies climat mais pour lesquels nous n'avons pas identifié de cadre de référence. Nous pensons ainsi aux budgets carbone qui sont essentiels pour s'assurer que le chemin pris pour atteindre la neutralité ne franchisse pas de points de bascule climatiques mais pour lesquels nous n'avons pas trouvé de cadre méthodologique appliqué aux acteurs financiers. Nous pensons également aux interdépendances des actions sur la biodiversité.

Cette première édition apporte une vue d'ensemble sur les engagements Net-Zero des signataires d'alliances et sera répliquée de manière plus holistique et granulaire au fil des itérations.

La méthodologie proposée est donc amenée à évoluer suivant les évolutions des alliances bien-sûr et en fonction des retours que nous recevrons à la suite de la publication de ce rapport.

Parmi les évolutions déjà identifiées et suivant les ressources disponibles, nous prévoyons d'étendre les analyses sur de nouvelles régions géographiques.

Nous avons également identifié des indicateurs complémentaires qui pourraient permettre de couvrir une plus grande part des recommandations des alliances.

Nous avons enfin l'ambition à terme d'ajouter une vision dépassant les 5 piliers du NZTP de la GFANZ, englobant un plus grand nombre de thématiques et illustrant l'interdépendance du climat avec d'autres composantes environnementales.

Nous invitons les acteurs inclus dans le périmètre de cette étude (détaillés en annexe) à nous contacter pour s'assurer des points de données que nous avons pu collecter afin de fournir ces analyses et contribuer à l'amélioration de ce processus.

De tels échanges illustreraient la différence de données trouvées entre un reporting interne et une analyse externe et l'intérêt de proposer un document unique, holistique et public. Nous publierons les statistiques d'écart entre notre analyse externe et la mise à jour à la suite des échanges avec les acteurs.

Afin de s'assurer de la mise à disposition publique des données détaillées dans ce rapport, les cadres réglementaires se doivent d'évoluer et de demander une plus grande granularité d'informations aux acteurs, mouvement qui devrait également être adopté par les alliances Net-Zero et la GFANZ.

## 11 Remerciements

Cette étude et cette publication de l'Observatoire de la finance durable ont été réalisées par Raphaël Tran et Quentin Mayet, avec le pilotage de Raphaël Lebel.

L'étude a été cofinancée par l'ADEME dans le cadre du projet Finance Climact qui a ainsi accueilli des réunions de travail dans le cadre d'un groupe de travail composé de l'ADEME, l'ACPR, l'AMF, le ministère de la transition écologique, I4CE, Institut de la Finance Durable, 2 degrees investing initiative et le Rocky Mountain Institute.

Nous remercions Jean-Baptiste PLA, Pierre TARDY, Maximilien BOYNE et Christian NICOL pour leur contribution à la collecte des données des acteurs, ainsi qu'Hélène LANIER pour son aide remarquable dans la définition méthodologique des cibles et dans la rédaction de ce rapport.

Nous remercions particulièrement les équipes de [Enoki Studio](#) pour leur implication dans ce projet et le développement de la datavisualisation du Net-Zero Donut.

Nous remercions également les personnes suivantes pour l'aide qu'ils ont pu nous apporter tout au long du projet :

<b>Juliette Bresteaux,</b>	ex. Observatoire de la finance durable
<b>Enrica Bruna,</b>	Ministère de la transition écologique
<b>Mathieu Garnero,</b>	ADEME
<b>Marine Gombert,</b>	ADEME
<b>Nayra Herrera,</b>	Rocky Mountain Institute
<b>Mathis Marteau,</b>	ex. Observatoire de la finance durable
<b>Soline Ralite,</b>	Chercheuse indépendante
<b>Stanislas Ray,</b>	ADEME
<b>Julie Raynaud,</b>	Consultante indépendante
<b>Stéphane Voisin,</b>	Institut Louis Bachelier

Et tous les acteurs consultés lors de l'étude.

Nous remercions enfin l'ensemble des équipes de l'Institut de la finance durable qui héberge l'Observatoire.

## 12 Annexes

### Liste des acteurs inclus dans le périmètre d'analyse

NZAM	NZAOA	NZBA
Amundi AXA Investment Managers BNP Paribas AM Capital Group Comgest LBPAM La Financière de l'Echiquier La Française AM Meridiam Mirova Rothschild & Co Asset Management Europe	Groupe Aema AXA – Services de gestion du Groupe BNP Paribas Cardif BPCE Assurances Caisse des Dépôts CNP Assurances Crédit Agricole Assurances ERAFP FRR Groupama SCOR SE Société Générale Assurances	BNP Paribas Crédit Agricole Crédit Mutuel Groupe BPCE La Banque Postale Société Générale HSBC

### Guidelines des alliances Net-Zero prises en compte dans les calculs d'alignement

NZAM	2. Take account of portfolio Scope 1 & 2 emissions and, to the extent possible, material portfolio Scope 3 emissions
	5. As required, create investment products aligned with net-zero emissions by 2050 and facilitate increased investment in climate solutions
	7. Implement a stewardship and engagement strategy, with a clear escalation and voting policy, that is consistent with our ambition for all assets under management to achieve net-zero emissions by 2050 or sooner
	b. Set an interim target for the proportion of assets to be managed in line with the attainment of net-zero emissions by 2050 or sooner
	Baseline and target years
	Information on the asset manager's policy in relation to fossil fuel investment
	Methodology used to set targets
	Proportion of AUM to be managed in line with net-zero
	Quantified target(s) to be achieved by target year
	Underlying science-based net-zero scenarios/pathway from which targets are derived
NZAOA	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ disclosing annually and publicly on progress towards intermediate individual targets, including on investment portfolios' emissions profile and emissions reductions</li> <li>■ publishing intermediate individual targets</li> </ul>
	annual public reporting on investment portfolios' emissions profile and emissions reductions.
	annual public reporting on progress towards intermediate targets
	engage, at a minimum, 20 companies with a preferential focus given to companies that the asset owner believes will have the largest real-world decarbonisation impact (e.g., those with the highest owned emissions in their portfolios), or those responsible for a combined 65% of the respective member's owned emissions in their portfolio.
	Report information on climate solutions investment
	reporting on their progress in climate solution investments and their support in driving change
	Scope 3 targets for underlying holdings set on priority sectors
	Set targets of all four types
	Set targets on three types including engagement
	Targets on financed emissions
Targets on scope 1 and 2 emissions	

	targets set across their listed equity, publicly traded corporate bonds, real estate (equity and commercial-debt), infrastructure (equity and debt) as well as private equity portfolios
	targets set for 2030 and cover at least 70% of total owned emissions
	targets set on an absolute or intensity-basis (over capitalisation, revenue or EVIC)
	Tracking portfolio scope 3 emissions
NZBA	align the emissions attributable to investment with pathways to net-zero by 2050 or sooner
	align the emissions attributable to lending with pathways to net-zero by 2050 or sooner
	Annual reporting of emissions where targets have been set: ■ absolute emissions, and ■ portfolio-wide emissions intensity (e.g., CO2 e/\$ lent or invested), and ■ sector-specific emissions intensity (e.g., CO2 e/metric)
	Annual reporting of the emissions profile of their lending portfolios and investment activities
	chosen scenarios are no- or low-overshoot
	chosen scenarios come from credible, well-recognised sources (e.g., IEA, IPCC, NGFS, etc.)
	chosen scenarios limit global warming to 1.5°C by the end of the century
	disclose which scenario their climate targets are based upon (scenario name, date, and provider)
	intermediate and long-term targets are set based on: ■ Absolute emissions; ■ Sector-specific emissions intensity (e.g., CO2 e/ metric)
	targets are approved by the highest executive level and reviewed by the highest-level governance body in the bank
	targets are part of broader organisation's strategic plans
	targets cover lending
	targets include sector-specific and/or portfolio-wide targets for 2030 or sooner
the base year for the targets are set to no more than two full reporting years prior to the year when the target is set	

## Indicateurs issus des recommandations du HLEG ayant guidé les analyses individuelles des alliances

Engagement Net-Zero:	L'engagement Net-Zero doit concerner toute l'entreprise
	L'engagement doit être public
	L'engagement doit être endossé par les instances dirigeantes
	L'engagement doit refléter la fair-share de l'entreprise
	L'engagement doit contenir des cibles établies pour 5 ans
Plan de transition de l'entreprise	Le plan doit proposer des actions concrètes permettant d'atteindre la neutralité carbone
	La neutralité carbone doit être définie selon les scénarios du GIEC ou de l'IAE de réchauffement à 1,5°C
	Le plan doit couvrir toute la chaîne de valeur d'une entreprise
	Le plan doit être mis en place rapidement ; il doit contenir des actions de court, moyen et long-terme façon à réduire les émissions de 50% d'ici 2030
Émissions de gaz à effet de serre (GES) :	La réduction des émissions GES doit être une priorité
	La réduction des émissions GES doit couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur
	Les crédits carbone ne peuvent être utilisés que pour réduire les émissions GES au-delà de la chaîne de valeur de l'entreprise et ne doivent pas être intégrés au calcul des cibles intermédiaires
Politique d'engagement :	Les institutions financières doivent aligner leurs pratiques de lobbying et d'engagement avec les acteurs publics à leurs engagements climatiques
	Énergies fossiles :

	Les plans de transition des institutions financières doivent prévoir de ne plus soutenir les énergies fossiles
Biodiversité et autres objectifs environnementaux :	D'ici 2025, les institutions financières doivent s'assurer que leurs opérations et celles de toute la chaîne de valeur ne contribuent pas à la déforestation, et à la destruction des espaces naturels (politiques d'investissement, de crédit et de financement, en particulier dans le secteur agricole)
Progrès par rapport aux engagements :	Les institutions financières doivent publier un rapport détaillant les progrès réalisés par rapport aux engagements Net-Zero
	Ce rapport doit inclure les performances en matière de réduction des émissions GES par rapport à l'année de référence
	Ces rapports doivent être vérifiés par un organisme indépendant.
	Ces rapports doivent être publiés sur le UNFCCC Global Climate Action Portal

### Schéma du GFANZ NZTP pris comme référence



## Les recommandations des alliances Net-Zero sont-elles assez précises pour être crédibles ?

Notre analyse s'inscrit dans la nécessité d'évaluer la pertinence, la cohérence et l'impact des engagements Net-Zero pris par les 38 acteurs financiers français, dont rassemblés au sein de la coalition internationale Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ). Cette évaluation est cruciale pour s'assurer que ces engagements contribuent de manière effective à la décarbonation réelle de l'économie, en alignement avec les budgets carbone établis par les scientifiques. De plus, elle permet de déterminer si ces engagements couvrent l'ensemble des actifs et si le chemin entrepris vers la neutralité permet d'aligner les portefeuilles des acteurs financiers sur des objectifs de décarbonation.

Cette analyse est d'autant plus importante que les guidelines des alliances ne sont pas toujours suffisamment précises pour garantir une réelle transition "Net-Zero". En outre, les pratiques observées ne sont pas toujours homogènes entre les alliances, ce qui souligne la nécessité d'un cadre d'analyse cohérent et sourcé pour compléter précisément ces guidelines.

En somme, cette analyse vise à garantir que les engagements pris par les acteurs financiers au sein de la GFANZ contribuent de manière effective à la décarbonation de l'économie, en assurant une transition juste et durable, dans le respect des limites planétaires.

Le projet Finance ClimAct contribue à la mise en œuvre de la Stratégie National Bas Carbone de la France et de la politique européenne en matière de finance durable.

Il vise à développer les outils, méthodes et connaissances nouvelles permettant (1) aux industries énérgo-intensives de favoriser l'investissement dans l'efficacité énergétique et l'économie bas-carbone, (2) aux institutions financières et à leurs superviseurs d'intégrer les questions climatiques dans leurs processus de décision et d'aligner les flux financiers sur les objectifs énergie-climat, et (3) aux épargnants d'intégrer les objectifs environnementaux dans leurs choix de placements.

Le consortium coordonné par l'Agence de la transition écologique, comprend également le Ministère de la transition écologique, l'Autorité des marchés financiers, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, 2° Investing Initiative, l'Institut de l'économie pour le climat, l'Institut de la Finance Durable et RMI.

Finance ClimAct est un programme inédit d'un budget total de 18 millions d'euros et doté de 10 millions de financement par la Commission Européenne.

Durée : 2022-2024



Avec la contribution du programme LIFE de l'Union Européenne

