



PROTEGER LES PROFITS, *PAS LE CLIMAT*

RETOUR SUR 10 ANS DE FAUX
ESPOIRS



PROTEGER LES PROFITS, PAS LE CLIMAT : RETOUR SUR 10 ANS DE FAUX ESPOIRS

Sommaire

Résumé exécutif.....	2
1. Une finance encore au service des énergies fossiles.....	4
2. L'illusion de la finance durable.....	8
3. Les acteurs financiers arc-boutés sur leurs profits.....	11

Contact

Lucie Pinson, Directrice de Reclaim Finance, lucie@reclaimfinance.org, +33 6 79 54 37 15

Disclaimer : Reclaim Finance estime que les informations communiquées proviennent de sources fiables et a fait tous les efforts nécessaires pour garantir que les informations soient correctes et que l'analyse des données soit solide. Cependant, Reclaim Finance ne garantit pas l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité de ces informations ou analyses, et, en tout état de cause, décline toute responsabilité quant à l'utilisation de telles informations ou analyses par des tiers. Vous pouvez nous contacter à research@reclaimfinance.org si vous pensez que nos données contiennent des inexactitudes. Nous ferons tous les efforts nécessaires pour les corriger. Les informations contenues ici ne sont pas destinées à fournir, et ne constituent pas, des conseils financiers ou d'investissement, et nous déclinons toute responsabilité découlant de l'utilisation de nos communications et de leur contenu à cet égard.

Résumé exécutif

Il y a dix ans, l'Accord de Paris fixait un objectif clair : limiter le réchauffement au plus proche des 1,5 °C, ce qui impliquait de mettre fin à l'expansion des énergies fossiles et de réorienter les trillions de financements mondiaux vers des activités soutenables.

Dix ans plus tard, le constat est amer : 1570 nouveaux projets de pétrole et de gaz ont été approuvés, chacun sapant un peu plus les chances de contenir les pires impacts du dérèglement climatique. Et si les responsabilités sont multiples, les acteurs financiers occupent une place centrale : prêts, conseils, assurances, obligations – sans eux, ces projets n'auraient jamais vu le jour.

Encore aujourd'hui, **les grandes banques et sociétés financières continuent de financer des projets d'expansion fossile, que ce soit dans le charbon, le pétrole ou le gaz.**

Leurs prétendus « faits d'armes » sur le charbon thermique restent fragiles. Reclaim Finance décompte toujours des transactions à des entreprises problématiques du secteur, y compris à celles développant de nouveaux actifs. Ces manquements se reflètent dans les classements internationaux : **BNP Paribas reste la troisième banque européenne à avoir financé l'industrie du charbon entre 2022 et 2024, avec 1,5 milliard de dollars. Le charbon métallurgique reste, globalement, un angle mort : toutes les grandes banques françaises peuvent encore financer ses développeurs.**

Sur le pétrole et le gaz, le constat est encore plus sombre. Si BNP Paribas et Crédit Agricole ont cessé leurs soutiens stratégiques à l'extraction pétro-gazière, **Société Générale et BPCE ont, elles, augmenté leurs financements à son expansion de 91 % et 133 % entre 2023 et 2024. Le gaz naturel liquéfié (GNL) demeure quant à lui un angle mort pour toutes les grandes banques et Crédit Agricole se distingue par la multiplication de ses transactions dans le secteur, avec pas moins de 152 transactions aux développeurs de GNL pour un montant total de 5,6 milliards de dollars entre 2021 et 2024.**

Les banques freinent la décarbonation du secteur électrique : elles peuvent encore financer de nouvelles centrales à gaz et leurs financements aux énergies soutenables – indispensables pour remplacer progressivement les fossiles – restent largement insuffisants. Entre 2021 et 2024, elles ont accordé presque 50% plus de financements aux fossiles qu'aux alternatives soutenables. Alors qu'il faudrait atteindre un ratio de 6:1 d'ici 2030 (pour chaque euro aux énergies fossiles, 6 euros doivent aller aux énergies soutenables), les banques françaises affichent en moyenne 0,71:1 sur la période 2021-2024. BPCE ferme la marche, avec 0,57:1, conséquence directe d'une hausse de 130 % de ses financements à l'extraction fossile sur la période.

Ainsi, le constat est clair : malgré des engagements volontaires et parfois pionniers, l'autorégulation a échoué, et **les décideurs publics ont sciemment laissé faire. Plutôt que d'imposer des règles contraignantes, ils ont choisi d'accompagner les marchés, multipliant labels, standards et produits "verts", sans jamais freiner le financement fossile.** Le résultat

est le triomphe du greenwashing : des fonds comme “Amundi MSCI Emerging ESG Broad Transition” investissent encore dans Petrobras ou Saudi Aramco, tandis que la responsabilité est renvoyée aux épargnants, sommés de “choisir les bons produits”. Les décideurs se dérobent, et les superviseurs constatent... sans agir. L’Autorité des marchés financiers (AMF), par exemple, a soutenu l’exclusion des entreprises développant de nouveaux projets fossiles des fonds “durables” – mais cette mesure est restée lettre morte.

Laisse à lui-même, le secteur financier continue de traiter le dérèglement climatique comme un risque à gérer plutôt qu’à prévenir, suivant la logique de privatisation des gains et de socialisation des pertes. Face à l’explosion des dommages liés au dérèglement climatique, les grandes sociétés d’assurance augmentent leurs primes et se retirent des zones jugées trop risquées, laissant les plus vulnérables démunis, sans chercher à limiter leur rôle dans l’expansion fossile. **AXA, qui continue d’assurer le développement du GNL, a réduit de 60 % ses souscriptions aux catastrophes naturelles depuis 2022 tout en augmentant ses tarifs - tout en ayant enregistré près de 8 milliards d’euros de bénéfices nets en 2024, dont 75 % reversés aux actionnaires.**

Les rares initiatives réglementaires susceptibles de changer la donne ont été neutralisées ou affaiblies. Le *Green Deal* européen, et notamment la directive sur le reporting de durabilité (Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD) et sur le devoir de vigilance européen (Corporate Sustainability Due Diligence Directive - CSDDD) devaient obliger les acteurs financiers à dépasser la seule prise en compte de de l’impact du climat sur leurs activités pour les contraindre à prévenir et réparer les impacts de leurs activités sur les droits humains et l’environnement, à aligner leurs portefeuilles sur l’objectif 1,5 °C et à mettre en place des plans de transition contraignants.

Cependant, ces ambitions ont été rapidement sapées. **Dès 2022, de concert avec les lobbies financiers et industriels, l’Elysée et le gouvernement français ont été parties prenantes de la dérégulation, en affaiblissant, entre autres, les exigences de la CSRD et de la CSDDD :** suppression de plus de 80 % du reporting et des entreprises couvertes, déresponsabilisation des multinationales pour leurs activités sur leur chaîne de valeur, suppression de la notion de « mise en place » des plans de transition, calendrier de mise en œuvre retardé, etc. On ne compte plus les retours en arrière sur le climat, l’environnement, les droits humains ou la biodiversité tant ils sont nombreux.

Dix ans après l’Accord de Paris, le bilan est clair : la finance verte ou durable est une escroquerie tant les institutions financières continuent de soutenir massivement les énergies fossiles. L’autorégulation a montré ses limites et les décideurs publics n’ont pas assumé leur responsabilité : plutôt que d’imposer des contraintes réelles, les décideurs publics ont privilégié l’accompagnement volontaire, laissant le système inchangé tout en donnant l’impression d’agir. Tant que les règles ne viseront pas à réduire effectivement les flux vers les activités climaticides, toute prétention à une “finance durable” restera un simple vernis sur un modèle inchangé.

1. Une finance encore au service des énergies fossiles

Limitier le réchauffement au plus proche de 1,5 °C suppose une règle claire : **couper les financements aux activités polluantes et les rediriger vers les activités soutenables**. Cela implique d'arrêter immédiatement l'expansion fossile, de transformer la demande et de massifier la production d'énergie soutenable.

Or, dix ans après l'accord de Paris, les grandes banques françaises - BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale et Banque Populaire Caisse d'Epargne (BPCE) - continuent de soutenir les énergies fossiles, avec 20 milliards de dollars accordé aux entreprises qui les développent en 2024¹. Malgré leurs engagements climatiques, elles n'ont toujours pas pris le virage de la transition énergétique : entre 2021 et 2024, elles ont accordé presque 50% plus de financements aux fossiles qu'aux alternatives soutenables².

Le charbon : un élan pionnier, puis l'essoufflement

C'est sur le charbon thermique que les premières restrictions voient le jour. En 2015, année de la COP21, le Crédit Agricole devient la première banque au monde à stopper les financements de projets liés aux mines de charbon, puis à restreindre ceux des centrales. Natixis, Société Générale et BNP Paribas suivent.

Mais ces politiques laissent de côté l'essentiel : elles ne visent que les projets et entreprises spécialisées dans l'extraction et la production d'électricité, laissant de côté les entreprises aux activités diversifiées, qui sont pourtant responsables d'une large part du développement du secteur.

La rupture vient d'AXA, qui en 2017 introduit la logique de double matérialité. En s'appuyant sur la *Global Coal Exit List* de l'ONG Urgewald, une base de données regroupant les entreprises actives dans le secteur du charbon³, l'assureur fonde ses exclusions sur des critères solides : les plans d'expansion et les volumes d'activité de ces entreprises. Thomas Buberl, son directeur général, assume ce tournant en déclarant venu le temps de se soucier de l'impact des portefeuilles sur le climat, au-delà de l'impact du climat sur les portefeuilles⁴.

Ce changement redonne du souffle aux pressions des ONG, notamment Les Amis de la Terre, et conduit **Bruno Le Maire, alors ministre de l'Economie et des Finances à déclarer en 2018 lors du Climate Finance Day que les acteurs français doivent « sortir du charbon ou y être contraints »**⁵. Quelques mois plus tard, le Crédit Agricole devient la première banque à

¹ Rainforest Action Network et al., [Banking on Climate Chaos: Fossil fuel finance report](#), juin 2025

² Reclaim Finance et al. [Banking on Business As Usual: The energy finance imbalance](#), septembre 2025

³ Urgewald, [Global Coal Exit List](#)

⁴ Voir La Tribune, [Charbon : Axa frappe un gros coup](#), décembre 2017

⁵ Voir La Croix, [Bruno Le Maire appelle les entreprises et les banques à s'engager dans la finance verte](#), novembre 2018

s'engager à ne plus soutenir les entreprises développant de nouveaux projets et à sortir totalement du secteur d'ici 2030 dans l'OCDE et 2040 ailleurs, conditionnant ses soutiens à l'adoption de plans de sortie crédibles⁶.

Le volontariat organisé : la démission politique et ses effets

Mais en juillet 2019, le gouvernement renonce à légiférer et s'associe à une annonce des fédérations professionnelles promettant une action volontaire du secteur⁷. Habile parade : les acteurs apparaissent « responsables », la pression pour réguler disparaît.

Résultat : tous adoptent des politiques, mais truffées de failles — non-prise en compte des filiales et captives⁸ de grands groupes, exclusions partielles selon les produits financiers, transactions justifiées par des données « confidentielles » souvent contredites par la réalité. C'est ce qui explique par exemple pourquoi **BNP Paribas reste la troisième banque européenne à avoir financé l'industrie du charbon entre 2022 et 2024**, avec 1,5 milliard de dollars, derrière Barclays et Deutsche Bank⁹.

En 2024, Reclaim Finance recense encore des financements des quatre principales banques françaises (BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale et BPCE/Natixis) à 15 entreprises problématiques du secteur du charbon, dont trois développant de nouveaux projets¹⁰. Exemple parlant : BNP Paribas a financé en 2024, directement ou à travers du financement d'entreprises, trois nouvelles mines ou centrales captives¹¹.

Ces projets peuvent notamment alimenter des usines de production d'aluminium, de ciment ou d'acier. Ce qui permet de rappeler un autre manquement des banques françaises. Leurs politiques se concentrent globalement sur le charbon thermique et autorisent encore des financements aux développeurs de charbon métallurgique utilisé pour produire de l'acier.

Les régulateurs, l'Autorité des marchés financiers (AMF) et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), constatent ces failles dans leurs rapports successifs mais demeurent spectateurs, alors que certaines transactions pourraient être sanctionnées comme informations trompeuses ou mauvaise gestion des risques climatiques¹². L'AMF, saisie à deux reprises par Reclaim Finance, n'a toujours pas réagi.

⁶ Crédit Agricole, [Le Crédit Agricole adopte une nouvelle stratégie climat](#), juin 2019

⁷ Déclaration de la place financière de Paris, [Une nouvelle étape pour une finance verte et durable](#), juillet 2019

⁸ Les captives sont des mines ou centrales dédiés à des infrastructures industrielles et non reliés au réseau électrique

⁹ Urgewald, [Still Banking on Coal](#), juillet 2025

¹⁰ Reclaim Finance, [Charbon : l'AMF appelée à sanctionner le greenwashing des banques françaises](#), juillet 2025.

¹¹ Il s'agit d'une centrale à charbon développée par PT Halmahera Persada Lygend et de deux financements d'entreprise à Grasim Industries et JSW Steel, qui développent respectivement une mine et une centrale à charbon

¹² Reclaim Finance, [Banques françaises et charbon : l'art de noyer le poisson](#), octobre 2024

Pétrole et gaz : quand l'État protège les intérêts fossiles

Sur le pétrole et le gaz, la démission politique est assumée dès le départ. Après le charbon, Bruno Le Maire appelle en 2019 à cibler les hydrocarbures non conventionnels — schistes, sables bitumineux, Arctique et eaux ultra-profondes — tout en précisant d'emblée qu'il n'imposera aucune contrainte réglementaire.

Ce cadrage permet de cibler les acteurs nord-américains, symboles d'une industrie fossile conservatrice, tout en épargnant les majors européennes, notamment TotalEnergies, dont la part d'activité dans les non conventionnels, réduits aux sables bitumineux et gaz et pétrole de schiste, est marginale. Ce choix alimente la rhétorique d'opposition entre une Europe « championne du progrès » et une Amérique de Trump, incarnée par le slogan d'Emmanuel Macron : *Make Our Planet Great Again*.

Sauf qu'en septembre 2021, le Conseil scientifique et d'expertise de l'Observatoire de la finance durable — créé au sein de Finance for Tomorrow sous la houlette de Bercy — publie des recommandations alignées sur le scénario 1,5 °C de l'AIE : arrêt immédiat des soutiens aux nouveaux projets d'hydrocarbures non conventionnels, définis de manière exhaustive, et arrêt des soutiens aux entreprises qui les aideraient à poursuivre leur expansion¹³.

Ce que Bercy imaginait comme une caution verte sans effet devient une source d'inquiétude, surtout que le Conseil annonce vouloir étendre ces recommandations à l'ensemble du secteur pétrolier et gazier, y compris conventionnel. En réponse, Bercy et Paris Europlace neutralisent le projet et reprennent la main sur Finance for Tomorrow, transformée en Institut de la finance durable, avec une gouvernance entièrement revue¹⁴.

Malgré dix ans de promesses climat, les transactions climaticides persistent

Faute de régulation, seules les pressions de la société civile entraînent des avancées. En 2024, BNP Paribas et Crédit Agricole annoncent renoncer à un type de soutien stratégique pour les entreprises productrices de pétrole et de gaz : la participation aux émissions d'obligations¹⁵. Mais plusieurs services persistent, notamment les prêts, comme l'a illustré la transaction de BNP Paribas à Equinor en novembre 2024¹⁶.

De leur côté, **Société Générale et, surtout, BPCE ont respectivement augmenté de 91 % et 133 % leurs financements à l'expansion de l'extraction pétro-gazière entre 2023 et 2024¹⁷** — en contradiction flagrante avec le scénario *Net Zero Emissions by 2050* de l'Agence

¹³ Observatoire de la finance durable, [Recommandations du Comité Scientifique et d'Expertise de l'Observatoire de la finance durable](#), septembre 2021

¹⁴ Voir Les Echos, [Finance verte : l'avenir de Finance for Tomorrow suscite le débat](#), juillet 2022

¹⁵ Voir Reclaim Finance, [BNP Paribas et Crédit Agricole disent non aux obligations pour le secteur pétro-gazier](#), mai 2024

¹⁶ Rainforest Action Network et al., [Banking on Climate Chaos: Fossil fuel finance report](#), juin 2025.

¹⁷ *Ibid.*

internationale de l'énergie, qui trace une trajectoire compatible avec l'objectif de contenir le réchauffement à 1,5 °C.

Sans engagement crédible sur ce front, Société Générale et BPCE continuent de multiplier les transactions au profit des plus grands développeurs de pétrole et de gaz, à commencer par TotalEnergies : Société Générale a participé à toutes les dernières opérations de financement de la major française, tandis que BPCE est devenue en 2024 la première banque française à la financer¹⁸.

Un autre angle mort majeur subsiste : le gaz naturel liquéfié (GNL). Aucune grande banque française ne s'engage à cesser tout soutien à son développement. Même BNP Paribas, qui a déclaré ne pas financer de terminaux d'exportation hors Europe, peut encore soutenir les entreprises qui les développent. Et Crédit Agricole multiplie les transactions au secteur, avec pas moins de 152 transactions au profit des principaux développeurs de GNL entre 2021 et 2024, pour un montant total de 5,6 milliards de dollars entre 2021 et 2024¹⁹. Encore dernièrement, Crédit Agricole soutenait au cours du seul été 2025 deux transactions à Chenière et une transaction à Semptra²⁰

Autant d'argent qui contribuera au développement de nouveaux terminaux d'exportation de gaz de schiste aux Etats-Unis, comme le terminal de Port Arthur LNG que Semptra entend étendre, au détriment du climat mais aussi des populations victimes d'un racisme environnemental dans une zone sacrifiée souvent considérée comme le prolongement de "l'allée du cancer" de Louisiane²¹.

Une transformation bloquée par l'inaction sur la demande

Les acteurs financiers justifient leurs soutiens aux énergies fossiles par la nécessité de transformer d'abord la demande. Pourtant, leurs engagements dans les secteurs les plus dépendants du pétrole et du gaz — comme l'acier ou l'automobile — restent quasi inexistants.

Surtout, les banques n'accompagnent pas la décarbonation du secteur de l'électricité : non seulement elles peuvent encore financer de nouvelles centrales à gaz, mais leurs financements aux énergies soutenables, pourtant indispensables à la transition, demeurent largement inférieurs à ceux consacrés aux fossiles. **Alors qu'il faudrait atteindre un ratio de 6:1 d'ici 2030 (pour chaque euro aux énergies fossiles, 6 euros doivent aller aux énergies soutenables), les banques françaises affichent en moyenne 0,71:1 sur la période 2021-**

¹⁸ *Ibid.*

¹⁹ *Ibid.*

²⁰ D'après données de Reclaim Finance extraite à partir de Bloomberg, juillet et août 2025

²¹ Natural Resources Defense Council (NRDC), [Port Arthur, Texas: American Sacrifice Zone](#) et Oil Change International, ["The smell of death": Gulf Coast communities speak out against Japanese-backed LNG development on the Gulf Coast](#)

2024²². BPCE ferme la marche, avec 0,57:1, conséquence directe d'une hausse de 130 % de ses financements à l'extraction fossile sur la période.

Bilan : le modèle français dans l'impasse

Dix ans après la COP21, le bilan est contrasté : la France a initié des politiques pionnières, mais le choix du volontariat a transformé ce leadership en impasse. Sans régulation ferme, les banques continueront de financer l'expansion fossile et d'entraver la transformation de l'économie. Le « modèle français » ne peut plus être présenté comme un succès : **il illustre désormais les limites d'une finance climatique sans contrainte.**

2. L'illusion de la finance durable

Derrière la croissance spectaculaire des produits dits "verts", "durables", "responsables" ou "ESG" – fonds d'investissement, produits obligataires ou produits d'épargne labellisés – s'est imposée l'idée séduisante que l'analyse extra-financière et la création de produits identifiables suffiraient à orienter le marché.

Dix ans plus tard, le constat est amer : la promesse d'une "finance verte" capable de rediriger les flux financiers vers des activités soutenables n'a pas été tenue. **L'essor de la finance verte n'a pas transformé la finance dominante : elle y a simplement ajouté une touche de vernis vert, souvent trompeuse.** Les produits communiquant sur des caractéristiques de durabilité²³ représentent une faible fraction des actifs mondiaux²⁴, et leur croissance – surtout européenne – n'a pas réduit le montant des actifs ne communiquant pas sur de telles caractéristiques. Sur le marché obligataire, les obligations vertes ("green bonds") restent marginales : elles représentent par exemple 7 % du marché européen²⁵. La finance dite verte prospère dans son coin, tandis que la finance fossile continue de croître au rythme habituel.

Des produits faussement verts

L'absence de garantie sur le caractère réellement durable des produits est flagrante. Le financement de l'extension de l'aéroport de Hong Kong en partie par un "green bond" émis en 2022, arrangée par BNP Paribas et d'autres banques, illustre ce greenwashing²⁶. Ce projet, qui présentait un risque sérieux pour le climat et la biodiversité, avait été présenté comme "vert"

²² Reclaim Finance et al. [Banking on Business As Usual: The energy finance imbalance](#), septembre 2025

²³ Au sens large - que ce soit via leur nom, les documents commerciaux ou légaux, la documentation marketing ou commerciale. Par durabilité, nous entendons l'utilisation de quelconque terme laissant entendre à l'épargnant une gestion prenant en compte des critères extra-financiers

²⁴ Voir par exemple le rapport de Morningstar, Global Sustainable Fund Flows: Q2 2025 in Review, 2025, sur le montant total des actifs dans des fonds "durables" dans le monde

²⁵ European Environment Agency, [Green bonds in Europe](#), juillet 2025

²⁶ Voir Reclaim Finance, [Un greenwashing de haut vol autour d'une nouvelle obligation verte](#), janvier 2022

aux investisseurs. Depuis 2015, les cas similaires sont nombreux, malgré la mise en place de taxonomies, labels et standards de reporting.

Cette dérive touche particulièrement l'épargne des particuliers. **En France, la majorité des produits d'épargne salariale et d'assurance-vie "responsables" continuent d'investir dans des entreprises développant de nouveaux projets fossiles²⁷. Ces produits servent avant tout à verdir l'image des gestionnaires et distributeurs et à attirer les capitaux en influençant le choix des épargnants²⁸, plutôt qu'à orienter l'épargne vers des entreprises aux activités compatibles avec les objectifs climatiques.**

Ainsi, de nombreux fonds d'Amundi, filiale du groupe Crédit Agricole et plus grand gestionnaire d'actifs européen, portent des termes tels que "ESG" ou "transition" et continuent d'investir dans des entreprises développant de nouveaux projets fossiles, tels que le fonds "Amundi MSCI Emerging ESG Broad Transition" qui investissait (à août 2025) dans les principales compagnies pétrolières nationales comme Petrobras, Saudi Aramco, Oil India, Adnoc ou encore Sinopec²⁹.

La démission coupable des décideurs publics et régulateurs

Les décideurs publics et les autorités de supervision portent une lourde responsabilité. Leur incapacité à garantir une information fiable et non trompeuse, notamment sur la composition réelle des fonds, entretient la confusion des épargnants. En France, il aura fallu un rapport de l'Inspection générale des finances et des années de mobilisation de la société civile pour que le label d'État – le label ISR (Investissement socialement responsable) – évolue enfin, en 2023, huit ans après sa création, pour exclure les entreprises développant de nouveaux projets de charbon, de pétrole ou de gaz. Mais malgré cette révision, le label reste loin de respecter le principe du *do no harm* ("ne pas nuire") : il continue d'autoriser des investissements dans des activités nocives, notamment les terminaux d'exportation de GNL, pourtant exclus du scénario 1,5 °C de l'AIE au même titre que les nouveaux champs pétroliers et gaziers.

Les superviseurs ne relèvent pas non plus le niveau. **En 2023, l'AMF proposait que toute dénomination "durable" exclue les entreprises fossiles,³⁰ sans ensuite garantir que cette mesure soit effectivement appliquée par les produits commercialisés en France. Au niveau européen, le *greenwashing* prospère.** Malgré les orientations de l'ESMA, l'Autorité européenne des marchés financiers, les gestionnaires d'actifs exploitent les failles du cadre réglementaire pour en tirer profit. **Cette situation explique la mobilisation en septembre de plus de 120**

²⁷ 70% des [fonds d'épargne salariale](#) ainsi que 55% des [fonds d'assurance-vie](#) dits "verts" investissent dans des entreprises qui développent de nouveaux projets fossiles, Reclaim Finance, mars – juin 2024

²⁸ "Fund names: ESG-related changes and their impact on investment flows", ESMA, avril 2025

²⁹ Voir Reclaim Finance, [Perles du greenwashing : comment les gestionnaires d'actifs jouent avec la réglementation](#), septembre 2025

³⁰ Voir Reclaim Finance, [L'Autorité des marchés financiers appelle à l'exclusion des énergies fossiles des fonds durables](#), février 2023

organisations réclamant, dans la réforme en cours du règlement SFDR, l'exclusion des développeurs de nouveaux projets fossiles de toutes les catégories de produits classifiées dans ce règlement³¹.

Une diversion qui déresponsabilise les vrais pollueurs

Au-delà du greenwashing, la finance “verte” pose un problème plus fondamental : elle détourne l'attention des flux qui alimentent encore l'expansion fossile, et de la responsabilité des gestionnaires d'actifs et distributeurs dans cette dynamique. Il n'est demandé à ces derniers que de concevoir et vendre des produits “verts”, non de transformer l'ensemble de leurs portefeuilles pour les aligner sur une trajectoire 1,5 °C. La responsabilité est renvoyée aux investisseurs finaux — particuliers ou institutionnels — à qui revient le soin de “choisir les bons produits”. Les gestionnaires d'actifs, eux, conservent la main sur l'allocation globale de leurs capitaux, au risque de privilégier la rentabilité des activités polluantes. La récente vague de delisting de fonds ISR et Article 9, survenue après un léger renforcement des critères nationaux européens, en est la preuve : dès que les exigences montent, une partie du marché préfère se retirer plutôt que se conformer.

Selon cette logique, si la part des encours dirigés vers des activités soutenables reste minime, ce serait la faute des épargnants, accusés de faire primer d'autres motivations et de privilégier notamment la rentabilité.

Mais cette situation révèle surtout une autre responsabilité publique : celle d'avoir entretenu les contradictions du système par une politique de défiscalisation aveugle de toute considération ESG. L'assurance-vie, premier produit d'épargne des Français·es, en est l'exemple. Ses avantages fiscaux ne sont soumis à aucun critère environnemental ou social³². 70 % de ses encours — les fonds en euros — ne peuvent toujours pas être labellisés ISR³³.

Finance verte : en sortir pour faire levier

Dix ans après l'Accord de Paris, la finance “verte” n'a donc pas transformé la finance : elle l'a blanchie. En ajoutant une couche de produits “verts” à un système qui continue de financer massivement l'expansion fossile, elle agit moins comme un levier de transition que comme une caution morale pour la finance dominante. Tant que les règles du jeu n'imposeront pas

³¹ Voir la [lettre envoyée à la Commission européenne](#) par 120 organisation de la société civile, acteurs financiers, chercheurs et experts, septembre 2025

³² Reclaim Finance et Rift, [L'assurance vie à l'ère de l'urgence climatique : convoitée pour la transition et toujours investie dans l'expansion fossile](#), juin 2024

³³ France Assureurs, [L'assurance française, données clés 2022](#), page 31

une réduction effective des investissements les plus néfastes pour le climat³⁴, la “finance durable” restera un simple vernis vert sur un modèle inchangé.

3. Les acteurs financiers arc-boutés sur leurs profits

Le 29 septembre 2015, Mark Carney — alors gouverneur de la Bank of England et président du Financial Stability Board du G20 — prononce à la Lloyd’s de London un discours fondateur pour la mobilisation financière sur le climat. Il y appelle les acteurs financiers à agir non pas pour protéger la planète, mais pour se protéger des risques financiers liés au dérèglement climatique : risques physiques, de transition et juridiques.

Dix ans plus tard, cette approche par le risque domine toujours le secteur financier — sans succès. Malgré l’explosion des pertes liées au climat (3 085 milliards \$ depuis 2017³⁵), les énergies fossiles restent rentables, comme le montrent les super-profits des majors pétro-gazières et les acteurs financiers continuent de financer son expansion.

L’échec de cette approche à faire de la finance un outil de transformation de nos économies pour contenir le réchauffement à 1,5 °C n’est en vérité pas un problème de pilotage. Il est structurel : cette approche, centrée sur la matérialité financière, ne vise qu’à s’adapter aux risques plutôt qu’à prévenir le dérèglement. Elle ignore l’impact des acteurs financiers sur le climat et contribue à accentuer les inégalités. L’incertitude radicale liée au changement climatique rend en outre toute quantification fiable des risques impossible, renforçant la vanité de cette stratégie.

Quand les assureurs fuient les risques qu’ils créent

En 2024, les pertes liées aux catastrophes climatiques ont atteint 400 milliards de dollars, dont 140 milliards de pertes assurées, franchissant pour la cinquième année consécutive la barre des 100 milliards³⁶. **Face à l’explosion des coûts, les grandes sociétés d’assurance augmentent leurs primes ou se retirent des zones jugées trop risquées, laissant les plus vulnérables démunis. Le message est clair : les factures du chaos climatique s’alourdissent, mais les assureurs refusent d’en payer la note.**

C’est le cas d’AXA, qui a réduit de 60 % ses souscriptions aux catastrophes naturelles depuis 2022³⁷, tout en augmentant ses tarifs. Après une première hausse en 2023, le groupe a relevé

³⁴ Alors que 51% du financement des entreprises impliquées dans l’expansion des énergies fossiles vient des émissions d’obligations, les investissements réalisés dans de nouvelles obligations (et en particulier sur le marché primaire) aident notamment les entreprises à financer des projets dévastateurs. Les investissements obligataires sont un levier clé de l’engagement des investisseurs sur les questions climatiques.

³⁵ Gallagher Re, [Natural catastrophe and climate report : 2024](#), janvier 2025

³⁶ *Ibid.*

³⁷ AXA, [Strategic Plan Presentation](#), 2024

en moyenne de 10,6 % les prix pour les particuliers en Europe³⁸ et de 5 % pour sa filiale de réassurance AXA XL³⁹. En France, plus de 1 500 collectivités peinent à s'assurer face à la multiplication des événements extrêmes. En parallèle, AXA a enregistré près de 8 milliards d'euros de bénéfices nets, un record historique, dont 75 % reversés aux actionnaires⁴⁰.

Dans le même temps, **AXA continue d'assurer de nouveaux projets fossiles, notamment des infrastructures de gaz naturel liquéfié (GNL), incompatibles avec les objectifs de réduction des émissions. Ces opérations sont jugées très rentables et faiblement risquées pour l'assureur : même en cas de réglementation plus stricte, il pourrait s'en désengager rapidement, grâce à la renouvelabilité annuelle des contrats.**

Prévenir plutôt que s'adapter au chaos

La recette est connue : l'approche par le risque incite les acteurs financiers à continuer d'alimenter la crise tout en privatisant les profits et socialisant les pertes. Et celles-ci sont lourdes. L'inaction climatique fragilise déjà des pans entiers de l'économie réelle. Ces impacts ne feront que s'amplifier à mesure que le réchauffement progresse et que les écosystèmes sont détruits. C'est chose connue, l'inaction climatique coûte plus cher que l'action climatique. Et si les coûts explosent, les inégalités aussi, sapant dans le même temps la cohésion, la démocratie et à terme les performances économiques. Il est donc urgent de changer d'approche et c'est ce à quoi s'attelait le Green deal.

A travers la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) et la Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD), le Green Deal visait à obliger les entreprises à prendre en compte l'impact de leurs activités sur les droits humains, sociaux et environnementaux, et à mettre en oeuvre un plan de transition pour aligner leurs activités avec l'objectif de limitation du réchauffement à 1,5 °C. Ces directives visaient donc à dépasser la « simple matérialité financière » pour intégrer la « double matérialité ».

Du Green Deal à la contre-offensive réglementaire

Mais cette dynamique a été stoppée net. **Dès 2022, la France s'attelle à protéger les intérêts des acteurs financiers et en 2023, Emmanuel Macron appelait à une « pause réglementaire ».** Cette pause s'est transformée en un recul désastreux lorsque la Commission européenne a repris en masse, en février dernier pour le premier "Omnibus", les demandes des grandes entreprises et acteurs financiers. Sa proposition reprend ainsi 70% des demandes du Medef et est tout autant alignée avec celles de la Fédération bancaire française (FBF)⁴¹. Cette situation n'est pas surprenante quand on sait à quel point les lobbies économiques et financiers ont été présents dans les négociations. À l'inverse, toutes les demandes de la

³⁸ AXA, [Communiqué de presse 9M 2024](#), 2024

³⁹ AXA, [Résultats annuels 2023](#), 2024

⁴⁰ Voir les Echos, [AXA enregistre des résultats record, et soigne un peu plus ses actionnaires](#), février 2025

⁴¹ Reclaim Finance, [Analysis of Omnibus final proposal Content and link to lobbying](#), mars 2025

société civile ont été ignorées par Matignon, l'Élysée et Stéphane Séjourné⁴². Ce dernier, quasiment un an après avoir pris ses fonctions, n'a toujours pas rencontré une seule ONG en tête-à-tête.

Ce texte prévoit d'exonérer la majorité des entreprises de leurs obligations de transparence et de prévention des dommages socio-environnementaux, tout en affaiblissant considérablement ces mêmes obligations. Certaines avancées seront inéluctablement perdues : il est d'ores et déjà certain que les acteurs financiers, exclus du champ de la directive sur le devoir de vigilance⁴³. Mais le détricotage pourrait aller encore plus loin que ce qu'avait proposé la Commission européenne. Le texte de la commission JURI s'aligne désormais sur les positions rétrogrades portées par le Conseil européen. Ainsi, seules les entreprises au chiffre d'affaires supérieur à 1,5 milliard d'euros seraient soumises au devoir de vigilance. Les entreprises qui font « seulement » un milliard d'euros de chiffre d'affaires sont ainsi jugées trop petites pour être responsables de leurs activités.

Cet épisode illustre à quel point les partis du centre et de la droite ont fini par soutenir des mesures initialement défendues uniquement par l'extrême droite, en reprenant sa rhétorique mensongère. Sous couvert de « simplification » et au nom d'une prétendue « compétitivité européenne », ils ont sacrifié des acquis sociaux, environnementaux et climatiques pourtant essentiels à la résilience de nos économies — et, dans le même temps, à celle des populations européennes dans leur ensemble⁴⁴.

Changer d'approche avant qu'il ne soit trop tard

Dix ans après le discours fondateur de Mark Carney, la finance continue de se protéger du climat plutôt que de le protéger. Arc-boutés sur leurs profits, les acteurs financiers ont détourné l'approche par le risque en un instrument de statu quo. Et tandis que les gouvernements européens renoncent à encadrer leurs pratiques, les mêmes acteurs poursuivent leur œuvre : financer la crise qu'ils prétendent gérer. Changer d'approche n'est plus une option, c'est une condition de survie.

⁴² Reclaim Finance, [Lobbying - Comment le secteur privé s'est accaparé la directive Omnibus](#), octobre 2025

⁴³ Le texte initial laissait à la Commission le soin de travailler sur un rapport relatif à la pertinence la pleine intégration des services financiers dans le champ d'application du devoir de vigilance. Ce rapport aurait été suivi d'une proposition législative, deux ans maximum après l'entrée en application de la directive CSDDD

⁴⁴ Forum citoyen pour la justice économique, [Devoir de vigilance européen : principales recommandations sur la directive dite "omnibus I" proposée par la Commission européenne](#), avril 2025