



CRÉDIT AGRICOLE

UN DOUBLE DISCOURS ENTRE
BANQUE ET GESTION D'ACTIFS SUR
LE CLIMAT



CREDIT AGRICOLE : UN DOUBLE DISCOURS ENTRE BANQUE ET GESTION D'ACTIFS SUR LE CLIMAT

Novembre 2025

Introduction

En mai 2024, BNP Paribas et Crédit Agricole annonçaient ne plus participer aux émissions d'obligations conventionnelles des entreprises du secteur fossile¹. Une annonce de taille : deux des 10 plus grosses banques au monde prenaient enfin acte de l'impératif scientifique de mettre fin à l'expansion de la production pétro-gazière en mettant le doigt sur les obligations, l'un des modes de financements préférés de l'industrie fossile.

Plus d'un an après, quels ont été les impacts de ces décisions ? Si BNP Paribas a décliné cette décision au niveau de ses principales filiales, notamment BNP Paribas Cardif et BNP Paribas Asset Management², renforçant ainsi la crédibilité de ses engagements climatiques sur le pétrole et le gaz, le Crédit Agricole est resté silencieux. La mesure n'a été déclinée ni du côté de ses activités d'assurance ni de celui de la gestion d'actifs, exposant ainsi ses clients, salariés et actionnaires aux conséquences de ces incohérences.

Une incohérence d'autant plus problématique qu'Amundi, filiale phare du groupe Crédit Agricole, est le premier gestionnaire d'actifs européen en termes d'encours avec 2 000 milliards d'euros sous gestion³ et l'un des principaux soutiens européens des entreprises

¹ [BNP Paribas et Crédit Agricole disent non aux obligations pour le secteur pétro-gazier](#), Reclaim Finance, 2024. Cette annonce concerne les pôles CIB (Corporate & Institutional Banking) de ces groupes bancaires.

² Voir [BNP Paribas Cardif isole un peu plus AXA et Crédit Agricole Assurances](#) et [BNP Paribas AM révisé sa politique d'investissement : que faut-il en penser?](#), Reclaim Finance, 2025.

³ Source : [site du groupe Crédit Agricole](#).

poursuivant l’expansion fossile⁴. Ce double jeu du groupe Crédit Agricole interroge : comment un groupe peut-il avoir pris une mesure reconnaissant l’impératif scientifique de mettre fin à l’expansion pétro-gazière côté banque, tout en laissant perdurer, via sa filiale de gestion d’actifs, des pratiques qui continuent d’alimenter l’expansion fossile ?

Cette note analyse les pratiques d’Amundi à cet égard et révèle les nombreux investissements réalisés ces deux dernières années qui vont à l’encontre de l’esprit de la politique de sa maison mère, le Crédit Agricole. Elle détaille également les implications de ces contradictions pour la crédibilité des engagements climatiques du groupe Crédit Agricole.

1. Amundi, une filiale qui fournit du capital frais à l’expansion fossile

Nos analyses révèlent qu’Amundi a réalisé des investissements pour un montant de 300 millions d’euros dans 80 obligations émises en 2024 et 2025 par des entreprises développant des nouveaux projets de charbon ou des champs de pétrole et de gaz⁵. Ces 80 obligations ont presque toutes été boudées par la banque Crédit Agricole CIB : celle-ci a facilité l’émission d’une seule d’entre elles - pour l’entreprise italienne pétrolière et gazière Eni.

Ces investissements ne sont pas une fatalité liée au métier spécifique d’Amundi. Par élément de comparaison et sur la même période, BNP Paribas AM, l’un des principaux gestionnaires d’actifs européens aux côtés d’Amundi, a quant à lui ignoré les obligations de ces entreprises, à de rares exceptions près⁶. Ce résultat est la conséquence de la déclinaison par BNP Paribas de sa décision sur le financement des entreprises du secteur fossile au niveau de ses principales filiales⁷.

⁴ Voir l’[évaluation des pratiques climatiques des gestionnaires d’actifs](#), Reclaim Finance, 2024.

⁵ Recherche réalisée à partir de données extraites sur le terminal Bloomberg entre le 29.08.2025 et le 02.09.2025.

⁶ BNP Paribas AM a révisé [sa politique d’investissement](#) en décembre 2024 en indiquant qu’il n’investira plus dans les obligations émises sur le marché primaire par les entreprises d’exploration et de production pétro-gazière, devenant ainsi le premier grand gestionnaire d’actifs au monde à adopter une telle mesure. Nos analyses montrent que depuis cette date BNP Paribas AM s’est en effet tenu à l’écart des obligations émises par ces entreprises, à l’exception d’obligations pour les entreprises NTPC et TotalEnergies, pour lesquelles des investissements ont été réalisés sur le marché secondaire (recherche réalisée à partir de données extraites sur le terminal Bloomberg entre le 29.08.2025 et le 08.09.2025).

⁷ Voir [BNP Paribas AM révisé sa politique d’investissement : que faut-il en penser?](#), Reclaim Finance, 2025.

Parmi les investissements récents réalisés par Amundi, nous détaillons ci-dessous certains exemples.

❖ **Glencore**

Glencore prévoit un total de 17 extensions de mines de charbon thermique et métallurgique en Australie, en Afrique du Sud, au Canada, en Russie et au Kazakhstan. Le développement du charbon est au cœur de la stratégie de Glencore, qui est un des plus gros exportateurs de charbon au monde, produisant à la fois du charbon thermique et métallurgique (utilisé pour la fabrication d'acier)⁸.

Amundi détient 2,7 millions d'euros⁹ de 6 obligations émises entre avril 2024 et avril 2025.

❖ **Saudi Aramco**

Saudi Aramco est le plus grand développeur mondial de champs de pétrole et de gaz et n'a pris aucun engagement à cesser de développer de nouveaux projets¹⁰. Saudi Aramco prévoit de maintenir sa gigantesque capacité de production pétrolière à 12 millions de barils par jour et d'augmenter sa production de gaz de 60 % d'ici 2030.

Amundi détient 37 millions d'euros¹¹ d'une obligation émise en juin 2025.

❖ **TotalEnergies**

TotalEnergies multiplie les projets de bombes climatiques dans une cinquantaine de pays : puits pétroliers et pipeline en Ouganda et en Tanzanie, champs gaziers et terminaux de gaz naturel liquéfié (GNL) au Mozambique ou en Papouasie Nouvelle Guinée¹². TotalEnergies prévoit d'allouer jusqu'en 2030 un tiers de ses investissements dans de nouveaux projets fossiles¹³. En 2024, TotalEnergies est revenu sur sa cible de croissance de la production de pétrole et de gaz. L'entreprise vise désormais d'augmenter sa production de pétrole et de

⁸ [Financements de Glencore : Les banques européennes soutiennent encore l'expansion du charbon](#), Reclaim Finance, 2025.

⁹ A la date de notre recherche, soit une extraction des données réalisée entre le 29.08.2025 et le 02.09.2025.

¹⁰ Voir l'[évaluation des stratégies climat des entreprises pétro-gazières de Reclaim Finance](#), avril 2025.

¹¹ A la date de notre recherche, soit une extraction des données réalisée entre le 29.08.2025 et le 02.09.2025.

¹² [Global Oil and Gas Exit List](#), 2024, Urgewald and 34 partner NGOs.

¹³ Voir l'[évaluation des stratégies climat des entreprises pétro-gazières de Reclaim Finance](#), avril 2025.

gaz de 3 % par an d’ici 2030¹⁴, ce qui est un recul important par rapport à ses engagements précédents.

Amundi détient 44 millions d’euros¹⁵ de 11 obligations émises entre avril 2024 et mars 2025.

❖ **BP**

BP a redéfini sa stratégie en 2025, annonçant un nouveau plan d’investissement qui repose massivement sur le pétrole et le gaz¹⁶. Entre 2025 et 2027, BP prévoit d’investir 10,5 milliards de dollars par an dans le pétrole et le gaz, et 0,8 milliards dans sa branche « low carbon energy ». C’est un recul majeur par rapport au précédent plan d’investissement.

Amundi détient 68 millions d’euros¹⁷ de 10 obligations émises entre janvier et novembre 2024.

Autre caractéristique de ces investissements : ils ont été réalisés en grande majorité par des fonds d’Amundi que l’on appelle “en gestion active”, c’est-à-dire des fonds pour lesquels Amundi sélectionne directement et activement les titres achetés¹⁸.

Ces investissements récents ont des conséquences néfastes. Alors que 51% du financement des entreprises impliquées dans l’expansion des énergies fossiles vient des émissions d’obligations¹⁹, ces investissements permettent aux entreprises de financer des projets dévastateurs. En effet, étant donné que les obligations servent généralement à financer les besoins généraux des entreprises, les capitaux levés grâce à ces obligations peuvent être utilisés sans restriction par les entreprises du secteur des énergies fossiles pour développer leurs activités. Dans un contexte où les grandes entreprises pétrolières et gazières conservent la majorité de leurs investissements dans le développement des énergies fossiles et

¹⁴ Voir l’[évaluation des stratégies climat des entreprises pétro-gazières de Reclaim Finance](#), avril 2025.

¹⁵ A la date de notre recherche, soit une extraction des données réalisée entre le 29.08.2025 et le 02.09.2025.

¹⁶ Voir l’[évaluation des stratégies climat des entreprises pétro-gazières de Reclaim Finance](#), avril 2025.

¹⁷ A la date de notre recherche, soit une extraction des données réalisée entre le 29.08.2025 et le 02.09.2025.

¹⁸ Contrairement aux fonds gérés passivement, qui répliquent la performance d’un indice de marché, et pour lesquels Amundi décide de l’indice répliqué et du mode de réplication mais sélectionne plus indirectement les titres achetés.

¹⁹ En 2024 et 2023, selon le rapport Banking on Climate Chaos, 51 % du financement des entreprises impliquées dans l’expansion des énergies fossiles provenait d’obligations, représentant US\$391 milliards d’émissions obligataires.

n'investissent que marginalement dans les énergies renouvelables²⁰, le marché obligataire joue un rôle clé dans le financement de nouveaux projets et activités dans les secteurs du charbon, du pétrole et du gaz.

Si Amundi tend à se défendre en mettant en avant son engagement actionnarial auprès de ces entreprises²¹, ce dialogue existant ne saurait justifier la poursuite des nouveaux investissements obligataires dans des entreprises à la stratégie climaticide. Ces investissements peuvent même réduire l'efficacité du dialogue actionnarial avec l'entreprise, à qui l'on demande de faire des progrès sur son impact climatique tout en lui fournissant des capitaux frais peu importe l'absence de réels progrès et la persistance dans l'expansion fossile²². Amundi ne peut se contenter de mettre en avant "un dialogue actionnarial exigeant" et refuser la responsabilité qu'il porte en tant qu'investisseur obligataire. D'autant plus que la qualité de l'engagement actionnarial d'Amundi avec les entreprises fossiles reste encore à démontrer²³, malgré des progrès ces dernières années²⁴.

« Si vous prenez les 100 entreprises les plus gourmandes en énergies fossiles, seules 40 ou 41 d'entre elles ont des actions cotées en bourse. [...] Toutes sont présentes sur les marchés obligataires. [...] Chaque fois que l'enthousiasme pour l'achat de ces obligations fait défaut, cela affecte les flux de trésorerie et la manière dont [les entreprises] prennent leurs décisions d'investissement »

Le directeur de NBIM, le plus grand fonds souverain au monde, cité dans IPE²⁵.

²⁰ Voir [l'analyse de Reclaim Finance sur les stratégies climatiques des entreprises pétrolières et gazières](#), 2024

²¹ Voir par exemple [la réponse d'Amundi](#) à une question posée par un collectif interentreprises, intersyndical et inter-associations lors de son Assemblée Générale en 2025. Alors que la question porte sur ses investissements obligataires dans des entreprises qui développent des nouveaux gisements d'énergies fossiles, Amundi botte en touche et indique mener "un dialogue actionnarial exigeant".

²² L'échec du dialogue actionnarial pour le cas des majors pétrolières et gazières est particulièrement parlant, ces entreprises n'ayant pas de plans de transition crédibles et revoyant même leurs ambitions climatiques à la baisse pour certaines d'entre elles. Voir [Climat : les géants du pétrole et du gaz européens font machine arrière](#), Reclaim Finance, 2024.

²³ Voir par exemple [notre analyse des votes d'Amundi aux assemblées générales de 2024 des principales entreprises pétro-gazières européennes](#). Amundi échoue particulièrement dans son dialogue actionnarial avec TotalEnergies, dont il est le premier actionnaire, en ayant voté pour son plan climat en 2024 ainsi que la réélection des administrateurs et la rémunération des dirigeants en 2024 et 2025.

²⁴ Amundi a voté en 2023 contre 57% des ré-élections des directeurs des principaux développeurs fossiles, une pratique loin d'être suffisante mais en nette progression et meilleure que certains de ses pairs. Voir [l'évaluation des pratiques climatiques des gestionnaires d'actifs](#), Reclaim Finance, 2024.

²⁵ [Use bond markets to challenge heavy emitters, says NBIM founder Kjaer](#), IPE, 2019

2. Les doubles standards du groupe Crédit Agricole

Le groupe Crédit Agricole reconnaît pourtant l’importance de se retirer du marché obligataire pour le secteur pétro-gazier dans le cadre de son plan de transition climatique²⁶. Suite à des pressions croissantes depuis plusieurs années quant à l’impact de ses financements, Crédit Agricole CIB annonçait en 2024 une mesure de rupture, en suivant de près l’annonce d’une autre grande banque française, BNP Paribas CIB. Alors que les deux banques étaient historiquement des poids lourds des financements aux énergies fossiles²⁷, leur décision de se retirer en 2024 de la facilitation d’émissions d’obligations pour l’ensemble des producteurs de pétrole et de gaz n’est pas anodine.

L’effet de cette mesure s’est rapidement fait ressentir : Crédit Agricole CIB s’est bien abstenu de nombreuses facilitations de transactions depuis sa décision, y compris pour des entreprises précédemment très soutenues (voir exemple pour quatre entreprises ci-dessous).

Banque	Entreprise	Nombre d’émissions d’obligations ²⁸ facilitées (total)	Nombre d’émissions d’obligations facilitées (depuis 2024)
Crédit Agricole	BP	17	0
	Exxon Mobil	17	0
	TotalEnergies	14	0
	Saudi Aramco	9	0

Mais bien que le Crédit Agricole affiche son engagement à “agir pour le climat et la transition vers une économie bas-carbone” et à “accélérer [son] désengagement des énergies

²⁶ Voir [BNP Paribas et Crédit Agricole disent non aux obligations pour le secteur pétro-gazier](#), Reclaim Finance, mai 2024.

²⁷ Entre 2019 et 2023, BNP Paribas a été la première banque derrière BP, Shell et TotalEnergies, et Crédit Agricole était le second soutien financier de TotalEnergies et l’un des principaux soutiens de Eni sur la période (source : [Banking On Climate Chaos, 2024](#)). Sur cette même période, les deux banques étaient respectivement 13ème et 24ème plus grands financeurs mondiaux du secteur des énergies fossiles.

²⁸ Le calcul est fait sur les obligations de l’entreprise en circulation (“outstanding”) au 01.10.2025.

fossiles²⁹, ces engagements n'ont pas été déclinés pour sa filiale Amundi. Les fonds d'Amundi peuvent toujours réaliser de nouveaux investissements obligataires dans les entreprises qui développent de nouveaux projets d'énergies fossiles et ne s'en privent pas³⁰.

Amundi est l'une des filiales du groupe Crédit Agricole sur son métier de "gestion de l'épargne et assurances"³¹. 19% des encours sous gestion d'Amundi lui viennent des mandats d'assurance du Crédit Agricole et Société Générale³² et Amundi est le partenaire privilégié des banques de proximité du groupe Crédit Agricole³³. Concrètement, cela signifie que les clients souscrivant à des solutions d'épargne, notamment d'assurance-vie, chez Crédit Agricole ou LCL, se voient proposer un fonds euro dont une très large partie est gérée à travers un mandat de gestion avec Amundi³⁴ ou des fonds en unités de compte³⁵ également gérés par Amundi. Le même cas de figure apparaît au moment de souscrire d'autres produits d'épargne comme un Plan d'Épargne Retraite (PER) ou d'autres solutions de placements financiers³⁶ dont la majorité des fonds proposés sont également gérés par Amundi.

Au vu des liens forts entre le groupe Crédit Agricole et sa filiale Amundi, ce double discours a de quoi introduire de la confusion pour les clients et employés du groupe et les parties prenantes externes, et réduire la crédibilité de ses engagements climatiques³⁷. L'incohérence

²⁹ Voir « [Destination 2050](#) », le guide de référence de la démarche Net Zero 2050 du Crédit Agricole, 2024.

³⁰ Voir les analyses de la partie de cette note sur ses récentes décisions d'investissements obligataires. Voir aussi parmi nos précédentes analyses, le rapport [Epargne salariale – produit inflammable : Le discret soutien des gestionnaires de l'épargne salariale à l'expansion fossile](#), Reclaim Finance, 2024 et le rapport [L'assurance vie à l'ère de l'urgence climatique](#), Reclaim Finance, 2024.

³¹ Source : [site du groupe Crédit Agricole](#).

³² [Rapport intégré 2024](#), Amundi.

³³ Amundi est le partenaire historique de [LCL](#) en gestion d'actifs. [Amundi et Crédit Agricole Assurances](#) proposent un socle commun de solutions d'épargne et de retraite d'entreprise.

³⁴ D'après le [rapport 29 LEC de Predica](#), principale filiale d'assurance-vie de Crédit Agricole Assurances, sur les 244 milliards d'euros d'encours gérés par la Direction des Investissements de Predica, 215 milliards d'euros (soit 88 %) sont délégués en gestion à Amundi.

³⁵ D'après le [rapport 29 LEC de Predica](#), principale filiale d'assurance-vie de Crédit Agricole Assurances, 96 % des encours en unités de compte de Predica sont gérés par des sociétés de gestion du groupe Crédit Agricole, dont Amundi et ses filiales.

³⁶ Ces solutions sont par exemple proposées sur [la page 'Bourse et placements financiers'](#) du site du Crédit Agricole ou dans le cas des produits d'épargne salariale sur [cette page](#) du Crédit Agricole: "En confiant la gestion de vos dispositifs d'épargne salariale au Crédit Agricole, vous bénéficiez de l'expertise d'Amundi, acteur de référence en gestion d'actifs [...]", ou sur [ce contrat](#) lié au plan d'épargne d'entreprise du CA Centre France.

³⁷ Le groupe Crédit Agricole communique aussi plus généralement sur ses engagements climatiques, par exemple dans le cadre de son Plan Sociétal (voir Annexe 3).

s'étend par ailleurs également à d'autres filiales du groupe, comme le Crédit Agricole Assurances³⁸.

Amundi : des politiques fossiles qui laissent toujours à désirer³⁹:

- Côté charbon, si la politique exclut certaines entreprises développant de nouveaux projets liés au charbon depuis 2021, des failles importantes demeurent, expliquant ainsi que l'on retrouve Glencore, l'un des plus gros exportateurs de charbon au monde, parmi les investissements récents réalisés par Amundi.
- Côté pétrole et gaz, la politique n'a pas changé depuis 2021 : certaines entreprises particulièrement actives dans les sables bitumineux et le pétrole et gaz de schiste sont exclues par le gestionnaire d'actifs - ce qui ne concerne qu'un petit nombre d'entreprises et ne concerne pas les entreprises ayant les plus grands d'expansion dans les énergies fossiles. Ainsi, le 1er investisseur européen, dont environ 30% des actifs sous gestion sont des obligations⁴⁰, se laisse toujours le droit d'investir sans condition dans les nouvelles obligations de la plupart des entreprises développant des nouveaux projets de pétrole et de gaz.

3. Demandes au groupe Crédit Agricole

Cette contradiction fait tache sur le bilan climatique du groupe Crédit Agricole, qui ne pourra se targuer d'être engagé sur le climat tant que sa branche de gestion d'actifs continuera de soutenir aussi directement l'expansion fossile. Afin de rester crédible sur ses engagements climatiques et pour des raisons de transparence et de cohérence envers ses clients, salariés et actionnaires, le groupe doit immédiatement mettre fin aux soutiens d'Amundi vis-à-vis du secteur des énergies fossiles, notamment via ses investissements obligataires. Le cas des récentes décisions de BNP Paribas montre bien l'efficacité immédiate de ces alignements de politiques sur l'impact climatique de son gestionnaire d'actifs⁴¹. Reclaim Finance appelle le groupe Crédit Agricole à suivre cette voie.

³⁸ Sur ce sujet, voir [BNP Paribas Cardif isole un peu plus AXA et Crédit Agricole Assurances](#), Reclaim Finance, 2025.

³⁹ Voir le [Coal Policy Tracker](#) et le [Oil and Gas Policy Tracker](#) de Reclaim Finance pour des analyses détaillées des politiques fossiles des acteurs financiers.

⁴⁰ [Rapport intégré 2024](#), Amundi.

⁴¹ Voir note n°2 et n°6. Depuis décembre 2024, aucun investissement n'a été réalisé par BNP Paribas dans des obligations d'entreprises productrices de charbon, de pétrole ou de gaz sur le marché

Annexe

Détail des obligations émises entre le 01.01.2024 et le 30.06.2025 et dans lesquelles Amundi est investi⁴² :

Entreprise émettrice	Nombre d’obligations émises après le 01.01.2024 et dans lesquelles Amundi est investi	Nombre d’obligations émises après le 01.01.2024 et pour lesquelles Crédit Agricole CIB a participé à la structuration
TotalEnergies	11	0
BP	10	0
Eni	7	1
Glencore	6	0
Woodside Energy Group	6	0
Chevron Corp	6	0
Diamondback Energy	5	0
Occidental Petroleum	4	0
Aker BP	3	0
ConocoPhillips	3	0
Equinor	3	0
Repsol	2	0
Canadian Natural Resources	2	0
Coterra Energy	2	0

primaire. Or, c’est sur le marché primaire que les obligations nouvellement émises sont vendues pour la première fois aux investisseurs, en opposition au marché secondaire où les titres financiers déjà émis sont échangés entre investisseurs. En visant le marché primaire, BNP Paribas AM se concentre sur le canal d’alimentation en argent frais des entreprises productrices de pétrole et de gaz.

⁴² Extraction des données sur la détention des obligations réalisée entre le 28/08/2025 et le 02/09/2025 sur le terminal Bloomberg.

APA	2	0
National Fuel Gas	2	0
EQT	1	0
Tourmaline Oil	1	0
Devon Energy	1	0
Expand Energy	1	0
Petroliam Nasional Bhd (PETRONAS)	1	0
Saudi Arabian Oil Co. (Saudi Aramco)	1	0

Contact

Lara Cuvelier, chargée de campagne investissements soutenables à Reclaim Finance,
lara@reclaimfinance.org