

Objectif Net Zéro : Rapport d'avancement 2026



SEPTEMBRE 2026

À propos des auteurs.

Alix Chosson

Head of Climate, Transition and Impact Investing



Alix Chosson a rejoint Candriam en 2020 en tant que Lead ESG Analyst – Environmental Research & Investments. Elle a été nommée Head of Climate, Transition and Impact Investing en septembre 2026.

Alix a plus de quinze années d'expérience en tant qu'analyste ESG au sein d'équipes de recherche ISR et de gestion de portefeuille. Elle a débuté sa carrière chez Amundi en 2010 et a été analyste ESG sell-side chez Natixis avant de rejoindre DNCA en 2018, pour contribuer à la création de l'équipe ISR et de sa gamme de fonds.

Alix a obtenu son Master en Economie et Finance en 2010, à Science Po Lyon. En 2011, elle a obtenu un Master en Gestion de portefeuille à l'IAE Paris 12.

Alix Ditisheim

Stewardship and Research Analyst



Alix est Stewardship and Research Analyst chez Candriam depuis 2024.

Avant de rejoindre Candriam, Alix travaillait en tant qu'ESG and Shareholder Engagement Analyst chez Phitrust depuis 2021, en charge de l'analyse ESG et des droits des actionnaires en lien avec les équipes d'investissement responsable. Elle a également travaillé dans les équipes ESG de BNP Paribas et Oddo BHF.

Alix est titulaire d'une licence en Management (BSc Hons) de la Warwick Business School et d'un master en International Sustainability Management de l'ESCP Europe.

Jérémy Vinzent

Client Portfolio Manager – Sustainable Investing Strategies & Development



Jeremy est Client Portfolio Manager chez Candriam sur les stratégies Sustainable Investing, un poste qu'il occupe depuis 2024 après un stage en tant qu'ESG analyst.

Avant de rejoindre Candriam, Jérémy a travaillé comme Sustainability Analyst au Crédit Agricole à New York, où il a participé à la structuration de dette durable au sein des équipes Debt Capital Markets et Syndication. Il a également travaillé comme stagiaire chez Rothschild & Co Asset management Europe.

Jérémy est titulaire d'un Master of Science in Financial Markets and Investments et d'un Master en Management de SKEMA Business School.

Table des matières.



Avant-propos	5
Notre engagement pour l'objectif net zéro	6
Nos progrès 2025 en bref	8
1. Engager pour atteindre Net Zero.	9
2. Décarbonation des portefeuilles	16
3. Aligner nos investissements avec une trajectoire net zero	21
4. Financer la transition écologique.	27
Prochaines étapes	29



Avant-propos.

L'été 2026 a mis en lumière de manière particulièrement frappante une réalité qu'il n'est plus possible d'ignorer : le changement climatique n'est plus seulement un défi pour les générations futures. Il s'agit également d'un défi majeur qu'il nous appartient de relever. Sur tous les continents, des vagues de chaleur record, des incendies dévastateurs, des sécheresses prolongées et des inondations destructrices ont démontré que les risques climatiques sont importants, immédiats et de plus en plus systémiques. Notre maison brûle, au sens propre. Combien de temps pouvons-nous encore nous permettre de détourner le regard ?

Les conséquences du réchauffement climatique vont déjà bien au-delà du domaine environnemental. Le changement climatique est devenu une force économique et sociale majeure, qui perturbe les chaînes d'approvisionnement, pèse sur les finances publiques, menace la sécurité alimentaire et hydrique et accroît les inégalités. Les pertes assurées résultant de catastrophes naturelles ont dépassé 100 milliards USD par an pendant six années consécutives¹, et les pertes économiques globales sont nettement plus élevées. Pour les investisseurs, le risque climatique n'est plus un enjeu de durabilité secondaire, mais une réalité macroéconomique qui a une incidence sur la croissance, l'inflation, les valorisations des actifs et les performances d'investissement à long terme.

Cette évolution du contexte souligne un point essentiel : **l'adaptation est devenue indispensable**. Les gouvernements, les entreprises et les communautés doivent renforcer la résilience des infrastructures, de l'agriculture, des villes et des systèmes financiers pour résister à des impacts physiques déjà inévitables. **Mais l'adaptation seule ne suffira pas**. Aucune stratégie d'adaptation crédible n'est possible sans une accélération des efforts d'atténuation. Au-delà de certains seuils de réchauffement, notre capacité d'adaptation

devient de plus en plus incertaine. Une augmentation de la température mondiale de 3 °C exposerait les sociétés et les économies à des risques qui ne peuvent être gérés uniquement par la mise en place de mesures de résilience².

Le défi qui nous attend est donc double : nous adapter au climat que nous connaissons déjà, tout en agissant de manière décisive pour limiter le climat auquel nous serons confrontés demain. Chaque fraction de degré évitée compte. Chaque année de retard dans l'action augmente le coût humain et économique de la transition.

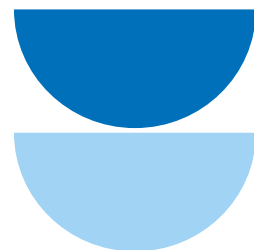
En tant qu'investisseurs, nous avons un rôle essentiel à jouer. L'allocation des capitaux influencera notre capacité à atténuer le changement climatique et à nous adapter à l'évolution des conditions climatiques, tandis que les décisions que nous prenons aujourd'hui façonneront nos systèmes énergétiques et industriels pour les décennies à venir. Accompagner la transition nécessite une analyse approfondie des convictions, une réflexion à long terme et un engagement actif auprès des entreprises qui développent des solutions, gèrent les risques et adaptent leurs modèles économiques à un monde qui change.

Alors que les effets du changement climatique exercent une pression croissante sur les économies, nous continuons de penser que l'investissement dans la transition constitue un moyen important d'atténuer les risques climatiques et de protéger la valeur des investissements de nos clients sur le long terme. C'est pourquoi, malgré un contexte difficile au cours des dernières années, nous avons réaffirmé notre ambition de parvenir à zéro émission nette (« net zéro ») et les objectifs climatiques qui y sont associés. Ce rapport met en lumière les progrès réalisés en 2025 et présente la voie à suivre à l'horizon 2030.

¹ <https://www.swissre.com/press-release/2025-marks-sixth-year-insured-natural-catastrophe-losses-exceed-USD-100-billion-finds-Swiss-Re-Institute/f710c271-58c8-4c48-9004-05203634d1e0>

² <https://www.ipcc.ch/2026/05/20/ipcc-chair-jim-skea-2026-copenhagen-ministerial>

Notre engagement pour l'objectif net zéro.



L'année 2021 a marqué une étape importante dans notre stratégie climatique puisque nous nous sommes engagés à atteindre l'objectif de zéro émission nette dans toutes nos activités d'ici 2050, conformément aux objectifs de l'Accord de Paris. En novembre 2021, nous avons rejoint la Net Zero Asset Manager Initiative (NZAMI), qui rassemble plus de 250 gérants d'actifs³ qui se sont engagés à soutenir l'objectif de zéro émission nette de gaz à effet de serre (GES) d'ici 2050 au plus tard, conformément aux efforts déployés à l'échelle mondiale en vue de limiter le réchauffement à 1,5 °C.

Dans le cadre de cet engagement, nous avons défini quatre piliers d'action climatique avec pour chacun des objectifs ambitieux pour 2030 afin d'aligner nos investissements avec cette trajectoire net zéro.

Nous avons défini le périmètre initial de notre engagement net zéro, en tenant compte à la fois du niveau d'influence directe sur la stratégie d'investissement et du positionnement ESG de nos investissements. Notre périmètre net zéro à fin 2025 représentait 16 % du total de nos actifs sous gestion.

Bien que notre périmètre net zéro initial puisse sembler modeste, l'intégration du climat se fait dans l'ensemble de nos investissements. Les fonds classés dans la catégorie article 8 du

Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) (ci-après «fonds article 8») en dehors de notre périmètre net zéro se sont décarbonés à un rythme encore plus rapide que les fonds classés dans les catégories articles 8 et 9 du SFDR («fonds article 8» et «fonds article 9») de notre périmètre net zéro. Nos fonds articles 8 et 9 combinés, représentant 73 % de nos actifs sous gestion, ont réduit leur intensité carbone de 47 % en 2025, un résultat déjà proche de notre objectif de -50 % d'ici 2030⁴.

Nous poursuivons les discussions avec nos principaux clients et partenaires stratégiques afin d'élargir notre périmètre net zéro. Toutefois, il est clair que nous avons besoin du consentement explicite de nos clients pour accélérer la décarbonation de leurs investissements. Plusieurs des mandats institutionnels que nous gérons poursuivent déjà un objectif net zéro, mais ne peuvent être inclus dans notre périmètre net zéro sans l'approbation explicite du client. Nous poursuivrons donc les discussions avec nos clients et partenaires stratégiques afin de, progressivement, refléter plus précisément la part des encours positionnant le climat au cœur de leur stratégie d'investissement et étant alignés avec notre stratégie net zéro.

Graphique 1:

L'intégration de notre objectif net zéro au cœur de nos stratégies d'investissement durable. Nos objectifs



³ Source : Net Zero Asset managers, février 2026. <https://www.netzeroassetmanagers.org/net-zero-asset-managers-initiative-relaunches-with-global-investor-backing-and-updated-commitment/>

⁴ Source : Candriam, décembre 2025

Net Zero Asset Managers Initiative: réaffirmer notre engagement

2025 a été une année importante pour l'initiative Net Zero Asset Managers (NZAM), qui a revu son engagement et son cadre. Candriam a contribué au processus de consultation et a réaffirmé son soutien à l'initiative, tout en maintenant ses objectifs climatiques existants pour 2030.

À l'issue de plusieurs mois d'examen et de consultation, l'initiative NZAM a été relancée avec un nouvel énoncé de mission et de nouvelles exigences. Le cadre actualisé réaffirme les principes fondamentaux de l'initiative, notamment l'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris, l'ambition de limiter le réchauffement climatique à 1,5 °C, tout en le maintenant bien en dessous de 2 °C, l'importance de fixer des objectifs intermédiaires, et une attention constante portée à la transparence et à la responsabilité. Il met également davantage l'accent sur la gestion du risque climatique, la résilience, le devoir fiduciaire, les objectifs des clients et le rôle des politiques publiques dans l'accompagnement de la transition. L'engagement actionnarial reste un pilier central, l'engagement et le vote étant reconnus comme des éléments clés pour favoriser les progrès vers une économie à faibles émissions de carbone.

Cet examen a été mené dans un contexte où les considérations climatiques et ESG font l'objet d'un contrôle accru sur les plans politique et réglementaire dans certains marchés, ce qui crée un environnement opérationnel plus complexe pour les entreprises et

les investisseurs. Dans le même temps, l'intensification des risques géopolitiques a placé l'énergie au cœur des enjeux de souveraineté et de résilience nationales. L'attention accrue portée aux risques reflète également le fait que, dans un scénario de transition retardée ou désordonnée, le changement climatique engendrera davantage de risques, et non moins, pour nos économies et pour les investissements.

L'examen du cadre de l'initiative NZAM n'a pas modifié les ambitions climatiques de Candriam ni son engagement net zéro à long terme. En tant que gestionnaire d'actifs responsable, **nous confirmons notre engagement** à soutenir les objectifs de l'Accord de Paris et **notre objectif d'atteindre zéro émission nette de gaz à effet de serre dans l'ensemble de nos activités d'ici 2050**. Nous continuons de considérer le changement climatique comme un risque financier significatif, avec des implications potentiellement importantes pour les économies, les entreprises et les portefeuilles d'investissement, en particulier dans les scénarios où la transition vers une économie bas carbone serait retardée, désordonnée ou insuffisamment financée.

Nous continuerons à œuvrer à la réalisation de nos objectifs climatiques, en cohérence avec les objectifs et les valeurs de nos clients, tout en collaborant dans le cadre de l'initiative NZAM pour contribuer à améliorer la recherche, la transparence et les pratiques du secteur en matière d'investissement climatique.

Nos progrès 2025 en bref.

Objectif 2030	Résultats 2025	Progrès
- Engagement 70 % des émissions financées couvertes	60 sociétés engagées 52,5 % des émissions financées	
- WACI du portefeuille (Weighted Average Carbon Intensity ou Intensité Carbone Moyenne Pondérée) - Réduction de 50 % (baseline 2019)	-37 % (non retraité de l'évolution des encours) -44 % (retraité de l'évolution des encours)	
- Alignement avec net zéro 50 % d'émissions financées net zéro ou alignées	122 sociétés analysées 13 % des émissions financées proviennent de sociétés « net zéro » ou « alignées »	 Couverture  Performance
Financement de la transition	7,8 % du chiffre d'affaires moyen aligné avec la taxonomie européenne 1,65 milliard USD d'obligations vertes	
Élargissement du périmètre net zéro	16 % des actifs sous gestion	

Source: Candriam, décembre 2025

Malgré deux années difficiles pour l'investissement ESG et le climat en particulier, **nous sommes toujours en bonne voie pour atteindre tous nos objectifs climatiques**, avec des progrès notables dans la décarbonation de nos portefeuilles (y compris au-delà de notre périmètre net zéro). Toutefois, des efforts supplémentaires sont nécessaires pour augmenter la part de nos investissements alignés avec la trajectoire net zéro et pour étendre notre périmètre net zéro.

Notre performance net zéro pour 2025 en quelques mots⁵:

- Nous avons engagé **60 sociétés**, représentant un peu plus de **52,5 % de nos émissions financées**.
- Nous avons continué à décarboner nos portefeuilles à un rythme très rapide. **Notre périmètre net zéro a réduit son intensité carbone de 37 % – sans retraitement sur l'évolution de nos encours –, et de 44 % en tenant compte de l'évolution de nos encours** (c'est-à-dire en neutralisant l'effet de l'évolution des encours sous gestion d'une classe d'actifs à l'autre). Ce chiffre est encore plus élevé si l'on élargit l'analyse à tous les fonds article 9 et article 8, qui représentent 73 % de nos encours totaux: **l'intensité carbone moyenne de nos fonds article 8 et 9 a diminué de 43 % après retraitement sur l'évolution des encours et de 47 % sans retraitement**. Cela montre que notre engagement net zéro va bien au-delà de notre périmètre net zéro et que les considérations relatives au carbone sont

prises en compte dans l'ensemble de nos investissements, conformément aux attentes de nos clients.

- Nous avons analysé, via notre cadre d'analyse interne, 122 des entreprises les plus émettrices de nos portefeuilles. Ce cadre évalue l'alignement des stratégies climatiques des sociétés avec les objectifs de l'Accord de Paris. **Nous avons augmenté la part des émissions financées provenant d'entreprises net zéro ou alignées avec une trajectoire net zéro, de 12 % à la fin 2024 à 13 % à la fin 2025.**
- Nous travaillons sur de nouveaux outils et indicateurs pour évaluer notre financement de la transition écologique. En plus des indicateurs carbone et de température qui sont disponibles dans nos systèmes d'investissement pour l'ensemble de nos actifs, nous avons intégré les données d'alignement avec la taxonomie européenne et affiné notre méthodologie et notre suivi en matière d'obligations vertes. La part moyenne des chiffres d'affaires alignés avec la taxonomie européenne était de 7,8 % à fin 2025.

Le principal défi reste d'étendre notre périmètre net zéro tout en conservant les mêmes objectifs, notamment en termes d'alignement net zéro au niveau des émetteurs. En raison des effets de marché et de la réduction de la taille de certains de nos fonds article 9, le périmètre net zéro est resté stable à 16 % à fin 2025 (contre 16 % à fin 2024).

Examinons plus en détail les progrès accomplis en 2025.

⁵ Source: Candriam, décembre 2025

1. Engager pour atteindre Net Zero.

Campagne d'engagement net zéro

En 2022, Candriam a lancé une campagne net zéro qui avait pour objectif de soutenir son engagement en faveur de l'initiative NZAMI en vue de parvenir à zéro émission nette de GES d'ici 2050 ou plus tôt à travers l'ensemble de ses activités, conformément aux efforts déployés à l'échelle mondiale pour limiter le réchauffement à 1,5 °C.

Notre stratégie d'engagement suit une approche en plusieurs étapes, visant à soutenir les sociétés ciblées dans leur démarche de décarbonation.

Nous avons sélectionné les sociétés ciblées en fonction de leur contribution à l'intensité carbone moyenne pondérée (ICMP ou WACI en anglais) des portefeuilles de Candriam, des émissions financées (empreinte carbone), des priorités de nos clients et de notre estimation du potentiel de réussite de l'engagement.

Cette campagne d'engagement direct couvre actuellement plus de 60 émetteurs avec lesquels nous avons des interactions régulières.

Périmètre de notre engagement net zéro à fin 2025

- Depuis 2022, nous avons interagi avec 60 émetteurs sur leurs pratiques net zéro, représentant 59 % de l'empreinte carbone (émissions financées) et 52,5 % du WACI dans notre périmètre net zéro. Nous sommes en bonne voie pour atteindre notre objectif d'engager avec les sociétés responsables d'au moins 70 % de nos émissions financées⁶.
- Ces engagements alimentent à la fois nos recherches internes et nos votes sur les résolutions liées au climat.

Objectifs de l'engagement

Notre campagne s'articule autour de trois objectifs principaux:

1. Veiller à l'exactitude et la mise à jour régulière de nos évaluations net zéro des sociétés.
2. Encourager la transparence autour des objectifs et des stratégies de décarbonation des émetteurs, en poussant pour une plus grande transparence et une plus grande cohérence entre les secteurs et les régions.
3. Promouvoir de meilleures pratiques en intégrant les défis et les obstacles auxquels les sociétés sont confrontées pour atteindre leurs objectifs net zéro.

Les informations recueillies dans le cadre de ces engagements alimentent directement nos recherches ainsi que nos décisions de vote et d'investissement. Lorsque nous estimons avoir réalisé suffisamment de progrès, nous réduisons notre engagement. En revanche, si l'engagement n'est pas suivi d'effets satisfaisants, nous pouvons prendre des mesures supplémentaires comme le stipule notre politique d'engagement; ces mesures peuvent inclure une diminution ou une cession de nos positions en portefeuille.

Engagement net zéro 2025 en chiffres

35 sociétés ciblées:

- 2 réunions en personne
- 22 discussions téléphoniques
- 65 courriers et courriels

⁶ Nota bene: Depuis le lancement de notre campagne d'engagement net zéro en 2022, la composition des portefeuilles au sein de notre périmètre net zéro a évolué naturellement par l'effet de la gestion des portefeuilles. Pour le moment, nous avons choisi de conserver la plupart des émetteurs initialement ciblés, car ils pourraient rester pertinents lorsque notre périmètre net zéro s'élargira. Toutefois, la contribution relative de chaque émetteur au WACI et à l'empreinte carbone du périmètre choisi a évolué au fil du temps. Par conséquent, les progrès réalisés mesurés en termes d'engagement sur un pourcentage donné de WACI ou d'empreinte carbone peuvent sembler plus lents, même si les efforts d'engagement se poursuivent.

Exemples de résultats positifs en 2025:

Mise en place d'une feuille de route détaillée pour parvenir au net zéro, avec des leviers clés pour atteindre les objectifs et la mention de la contribution de chaque levier à la réduction des émissions



Compagnie de Saint-Gobain*
– Alignée avec une trajectoire net zéro

Au cours d'un engagement de plusieurs années avec Saint-Gobain, nous avons encouragé la société à renforcer la transparence de sa stratégie de décarbonation, en détaillant davantage les principaux leviers sur lesquels s'appuie sa trajectoire de réduction des émissions et en quantifiant leurs contributions respectives. Nous avons souligné que ces informations sont essentielles pour évaluer la crédibilité du plan de transition de l'entreprise et sa capacité à atteindre ses objectifs climatiques à l'horizon 2030.

Développements positifs:

L'une des améliorations notables, en ligne avec l'objectif de notre engagement, a été la publication, en 2025, d'informations détaillées sur les leviers de décarbonation de l'entreprise et leur contribution attendue à la réduction des émissions. Cette amélioration de la transparence de la communication offre une meilleure visibilité sur la trajectoire de transition de la société et permet aux investisseurs de mieux comprendre les actions et les hypothèses qui sous-tendent ses objectifs de réduction des émissions d'ici 2030.

Source: Analyse de Candriam basée sur les données publiées par les entreprises.

Amélioration de la communication sur les émissions des scopes 1 et 2 et sur les émissions matérielles du scope 3



Carl Zeiss Meditec *
– Engagée à s'aligner avec une trajectoire net zéro

Chaque année depuis 2022, nous engageons un dialogue avec Carl Zeiss Meditec (CZM), principalement par courriel, afin d'encourager l'entreprise à améliorer la transparence et l'exhaustivité des données climatiques qu'elle communique. Nous avons en particulier demandé un meilleur reporting des émissions de scope 1, 2 et 3, une meilleure visibilité sur la stratégie de décarbonation de la société et la fixation d'objectifs de réduction des émissions fondés sur la science, y compris pour les émissions de scope 3. Nous avons également encouragé la société à fournir des informations plus détaillées sur ses plans d'investissement durable et l'alignement de ses dépenses d'investissement avec les objectifs climatiques.

Développements positifs:

Parmi les améliorations notables, en ligne avec l'objectif de notre engagement, citons la publication du rapport extra-financier 2024/25 de CZM, qui a considérablement amélioré la communication sur les émissions de gaz à effet de serre de scope 1, 2 et 3. La société a également commencé à publier des informations sur ses dépenses d'investissement (CapEx) éligibles à la taxonomie européenne et alignées sur celle-ci, 53 % des CapEx étant classées comme éligibles à la taxonomie et 0 % comme alignées avec la taxonomie.

Par ailleurs, le Carl Zeiss Group a annoncé la mise en place d'un plan de réduction des émissions de scope 3 aligné avec l'initiative Science Based Targets (SBTi), présentée fin 2025. Bien que la CZM n'ait pas encore défini d'objectif spécifique sur le scope 3, ces évolutions représentent un progrès important vers une plus grande transparence et une approche plus structurée de la planification de la transition climatique.

Source: Candriam analysis based on company reported data.

* Companies held in Candriam's portfolios

Vote net zéro

Le vote fait partie intégrante de notre stratégie d'engagement, car il constitue un moyen puissant d'exprimer notre approbation ou notre désapprobation à l'égard des stratégies climatiques des entreprises dans lesquelles nous investissons. Il sert également d'outil d'escalade efficace lorsque l'engagement direct ne permet pas d'obtenir le résultat souhaité.

Notre approche est à la fois constructive et transparente. Avant de voter sur un vote « Say-on-Climate », que nous

soutenions ou non la résolution, nous pré-déclarons notre vote⁷ et partageons les justifications de notre position en amont, directement avec l'entreprise. Nous proposons également d'engager un dialogue pour mieux comprendre le positionnement de l'entreprise et les défis auxquels elle est confrontée, et de mettre en avant les meilleures pratiques du secteur. Nos attentes sont guidées par le cadre d'évaluation net zéro propriétaire de Candriam⁸, qui fournit un cadre structuré et solide pour l'évaluation des stratégies climatiques.



Pour en savoir plus sur notre approche du vote en matière de changement climatique, consultez notre **Politique de vote par procuration, dans laquelle nous détaillons :**

- Notre approche du vote « Say-on-Climate »
- Notre approche en matière de résolutions d'actionnaires relatives au climat et,
- Comment le climat peut déclencher un vote contre la direction.

Lien vers notre politique de vote par procuration: [proxy_voting_policy_fr.pdf](#)

Lien vers notre page de pré-déclaration: [Prédéclaration des intentions de vote | Candriam](#)

Le climat est-il toujours à l'ordre du jour ?

Depuis 2023, la tendance à soumettre des plans de transition climatique est au point mort (voir « Say-on-Climate at a Crossroad » dans notre rapport de vote semestriel⁹). Alors que la CSRD et la CSDDD n'imposent plus la publication des plans de transition climatique¹⁰, nous avons continué d'engager sur les votes Say-on-Climate pour promouvoir la transparence et permettre aux actionnaires de prendre des décisions éclairées, notamment via des initiatives d'investisseurs telles que la signature des tribunes d'investisseurs portées par le FIR¹¹ en France et la participation pour la première fois au Local Authority Pension Fund Forum et à CCLA Investment Management pour demander aux sociétés du FTSE100 (Royaume-Uni) de soumettre un vote Say-on-Climate lors de leur prochaine AGA¹².

Malgré l'enthousiasme entourant initialement les résolutions Say-on-Climate (SOC), la dynamique s'est essoufflée. Après avoir culminé à 49 propositions en 2022, leur nombre a chuté – 27 en 2023 et en 2024 –, avant de légèrement remonter à 29 en 2025. Cette évolution reflète un ralentissement global des efforts de responsabilisation en matière climatique¹³.

Les pratiques de vote de Candriam reflètent cette tendance. En 2025, nous avons examiné et voté sur 18 résolutions SOC, un nombre équivalent à celui de l'année précédente. Toutefois, notre niveau de soutien a continué de baisser : de 44 % en 2023, il est passé à 29 % en 2024 puis seulement 11 % en 2025. Cette tendance reflète notre mécontentement croissant face au manque d'ambition et aux résultats médiocres

⁷ <https://www.candriam.com/en/professional/insight-overview/publications/predeclaration-of-voting-intentions/>

⁸ [climate_strategy_fr.pdf](#)

⁹ [2025_08_mid_year_voting_report_gb.pdf](#)

¹⁰ CSRD : Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises. CSDDD : Directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité. [Le Conseil et le Parlement parviennent à un accord visant à simplifier les obligations relatives à la publication d'informations et au devoir de vigilance en matière de durabilité et à stimuler la compétitivité de l'UE – Consilium](#)

¹¹ [Positions et propositions Say on Climate](#)

¹² [LAPFF et CCLA prennent la tête d'un groupe d'investisseurs représentant plus de 3 000 milliards de livres sterling pour appeler les entreprises du FTSE 100 à soumettre leurs stratégies climatiques au vote des actionnaires | CCLA](#)

¹³ Source : FIR, [Statistiques Say on Climate](#)

des entreprises, en particulier à mesure que les échéances climatiques clés de 2030 et 2050 se rapprochent.

Les évolutions constatées au niveau des sociétés illustrent également certaines des limites du mécanisme des résolutions SOC. En 2024, les actionnaires ont rejeté pour la première fois une résolution « Say-on-Climate » proposée par la direction de Woodside Energy¹⁴. La société a malgré tout poursuivi ses activités habituelles en 2025, en maintenant l'expansion du North West Shelf, le plus grand projet gazier australien, jusqu'en 2070, et en annonçant un nouveau projet de GNL en Louisiane, dont le lancement est prévu en 2030¹⁵.

D'autres exemples illustrent l'évolution du contexte du vote climatique. En 2025, BP a revu à la baisse ses objectifs climatiques et a choisi de ne pas présenter de résolution SOC à ses actionnaires, contrairement à 2022¹⁶. De même, TotalEnergies (TTE) est passée à une approche plus contrôlée et moins responsable, en inscrivant un point relatif au climat à l'ordre du jour de son assemblée annuelle sans le soumettre au vote direct des actionnaires¹⁷. La société ayant déclaré que tout « changement significatif » de stratégie déclencherait un vote, la notion de « changement significatif » mériterait ici une définition plus précise.

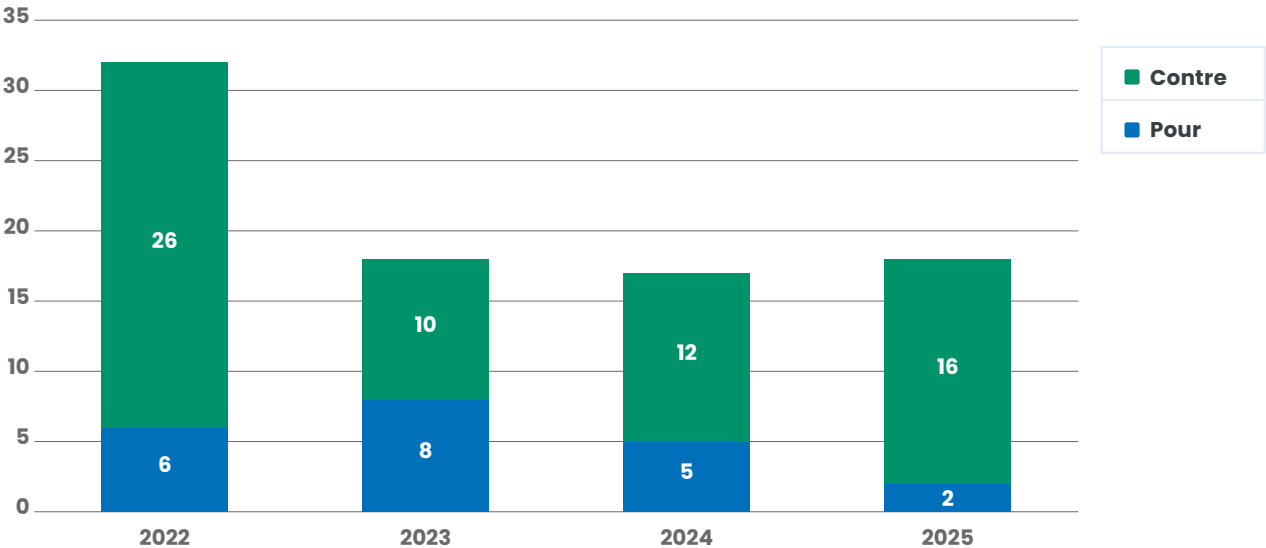
Par conséquent, l'efficacité réelle du vote Say-on-Climate en tant que mécanisme de supervision par les actionnaires suscite de plus en plus d'interrogations. Lorsque les entreprises soumettent leurs stratégies climatiques à l'approbation des actionnaires, un alignement insuffisant avec l'objectif de 1,5 °C suscite souvent des inquiétudes. Si la société n'a inscrit aucune résolution SOC à l'ordre du jour, mais que des préoccupations importantes subsistent concernant l'alignement climatique, nous exprimons notre point de vue par un vote sur d'autres points pertinents de l'ordre du jour. Bien que cette approche reflète notre responsabilité d'agir dans le meilleur intérêt de nos clients et de soutenir la protection de la valeur à long terme des actionnaires, cela peut également obscurcir la logique derrière nos décisions de vote et diluer le signal envoyé à l'entreprise sur chaque résolution individuelle à l'ordre du jour.

Vote net zéro 2025 en chiffres

- 18 votes de résolutions Say-on-Climate
- 11 % de votes favorables
- Aucune résolution Say-on-Climate rejetée en AGA (contre 1 en 2024)

Graphique 2:

Vote de Candriam sur les résolutions SOC présentées par la direction



Source: Candriam, décembre 2025

14 <https://www.theguardian.com/australia-news/2024/apr/24/woodside-energy-climate-plan-rejected-shareholders-annual-general-meeting-protest-vote>
15 <https://www.woodside.com/what-we-do/growth-projects/woodside-louisiana-lng#:~:text=Woodside%20Louisiana%20LNG%20%28LALNG%29%20is%20an%20under-construction%2C%20LNG,permitted%20capacity%20of%2027.6%20million%20tonnes%20per%20annum>
16 <https://www.bp.com/en/global/corporate/news-and-insights/press-releases/growing-shareholder-value-a-reset-bp.html>
17 <https://totalenergies.com/newsroom/convocation-de-lassemblee-generale-du-23-mai-2025/?lang=fr>

Les principaux motifs de vote défavorable étaient un manque d'alignement avec une trajectoire crédible de 1,5 °C, des objectifs de réduction des émissions inadéquats ou revus à la baisse (en particulier en raison d'une couverture incomplète du scope 3), ainsi qu'un manque de transparence et de détails concernant leur mise en œuvre, notamment sur l'alignement des dépenses d'investissement, la publication limitée d'informations et l'absence de validation externe robuste. Pris dans leur ensemble, ces facteurs ont eu un impact négatif sur notre évaluation de la crédibilité des stratégies de transition des entreprises.

Notre processus de pré-déclaration renforce la responsabilité et permet aux investisseurs d'avoir voix au chapitre, en offrant aux entreprises la possibilité de clarifier ou d'améliorer leurs plans avant le vote. Ce processus facilite également le dialogue avec les entreprises et peut nous amener à revoir notre position de vote lorsque de nouvelles informations ou de nouveaux engagements répondent favorablement à nos préoccupations.

Exemple



EQUINOR ASA – Not aligned with a net-zero pathway

Point 8 (AGA 2025)

Approbation du Plan de transition énergétique

Vote de Candriam : CONTRE (non conforme à la recommandation de la direction)

Explication¹⁸ : En 2022, la stratégie net zéro d'Equinor était déjà mal alignée avec une trajectoire de +1,5 °C, nécessitant des réductions d'émissions de 40 à 50 % d'ici 2030. Depuis, la société a pris des mesures qui l'éloignent encore davantage d'une trajectoire crédible de zéro émission nette.

La réduction récente des objectifs climatiques de la société – les objectifs de réduction de l'intensité des émissions étant passés de 20 % à horizon 2030 et de 40 % à horizon 2035 à des fourchettes moins ambitieuses de 15-20 % et 30-40 % – reflète un recul dans ses engagements. En outre, Equinor a revu à la baisse son objectif sur les capacités d'énergies renouvelables à l'horizon 2030 et a abandonné son projet d'allouer d'ici 2030 plus de 50 % de ses dépenses d'investissement à des projets à faibles émissions de carbone. De plus, la société a annoncé son intention d'augmenter sa production de pétrole et de gaz de plus de 10 % entre 2024 et 2027¹⁹.

Nous considérons que ces évolutions constituent dans leur ensemble un net recul par rapport à l'ambition de neutralité carbone annoncée par la société, une trajectoire qui, selon notre cadre d'évaluation net zéro interne, présente des risques à long terme préjudiciables à la valeur actionnariale. Un vote CONTRE nous semble donc justifié pour cette résolution.

Résultat du vote : Résolution adoptée. 95,6 % de soutien

Source : Analyse de Candriam basée sur les données publiées par les entreprises.

Nous espérons assister à un regain de la dynamique des votes Say-on-Climat en 2026, car 2025 constituait pour de nombreuses sociétés une étape intermédiaire importante ; un certain nombre d'entre elles devrait publier des plans et objectifs de transition actualisés pour la période 2026-2030.

¹⁸ Veuillez noter que les motifs mentionnés dans cette section proviennent de la plateforme de publication des votes de Candriam. Pour en faciliter la lecture, il peut exister des différences de formulation par rapport aux documents originaux. Tous les motifs présentés dans ce document sont conformes à la politique de vote de Candriam accessible au public ainsi qu'au cadre d'évaluation net zéro, qui reposent à la fois sur notre responsabilité fiduciaire d'agir au mieux des intérêts de nos clients et de soutenir la protection de la valeur actionnariale à long terme.

¹⁹ <https://www.reuters.com/sustainability/climate-energy/equinor-cuts-renewable-energy-target-due-industry-headwinds-2025-02-05/>

Responsabilité des administrateurs en matière climatique

Alors que le nombre de résolutions sur le climat parrainées par la direction et proposées par les actionnaires sont moins nombreuses, et que 2030 approche en tant qu'étape pour les objectifs climatiques à long terme, nous avons porté notre attention sur d'autres mécanismes de supervision du climat, notamment la responsabilité des administrateurs – notre objectif étant de nous assurer que les responsabilités liées au climat sont clairement intégrées au niveau du conseil d'administration.

En 2025, conformément à notre politique et à nos lignes directrices en matière de vote par procuration, nous avons voté contre l'élection de certains administrateurs pour des raisons de responsabilité climatique dans 14 sociétés, et avons ajusté notre vote sur trois sociétés en raison des progrès observés.

Au total, nous avons voté contre 162 résolutions relatives au quitus et à l'élection d'administrateurs, présentées par la direction d'entreprises identifiées comme « les plus sensibles » sur le plan climatique, en raison d'une supervision insuffisante de la part de leur conseil d'administration.

Exemple



BP Plc – Non alignée avec une trajectoire net zéro

Enjeu prioritaire de l'escalade : Responsabilité des administrateurs en matière climatique

Point 3: Réélection du président du Conseil d'administration

Point 7: Réélection du président du Comité d'audit

Point 8: Réélection du président du Comité de développement durable

Vote de Candriam: CONTRE (non conforme à la recommandation de la direction)

Explication²⁰: Un vote CONTRE le président du Conseil d'administration en exercice, le président du Comité d'audit en exercice et le président du Comité de développement durable en exercice est justifié par le retrait par la société d'objectifs climatiques importants et la modification substantielle de sa stratégie sans avoir demandé l'approbation des actionnaires. Étant donné que le président du Conseil d'administration, Helge Lund, prévoit de se retirer en 2026, les Comités d'audit et de sécurité et de développement durable sont désormais de plus en plus responsables de la supervision des enjeux climatiques.

Source: Analyse de Candriam basée sur les données publiées par les entreprises.

²⁰ Veuillez noter que les motifs mentionnés dans cette section proviennent de la plateforme de publication des votes de Candriam. Pour en faciliter la lecture, il peut exister des différences de formulation par rapport aux documents originaux. Tous les motifs présentés dans ce document sont conformes à la politique de vote de Candriam accessible au public ainsi qu'au cadre d'évaluation net zéro, qui reposent à la fois sur notre responsabilité fiduciaire d'agir au mieux des intérêts de nos clients et de soutenir la protection de la valeur actionnariale à long terme.

Prochaine étape : renforcer la transparence des votes relatifs au climat et à la biodiversité dans notre Politique de vote par procuration en 2026

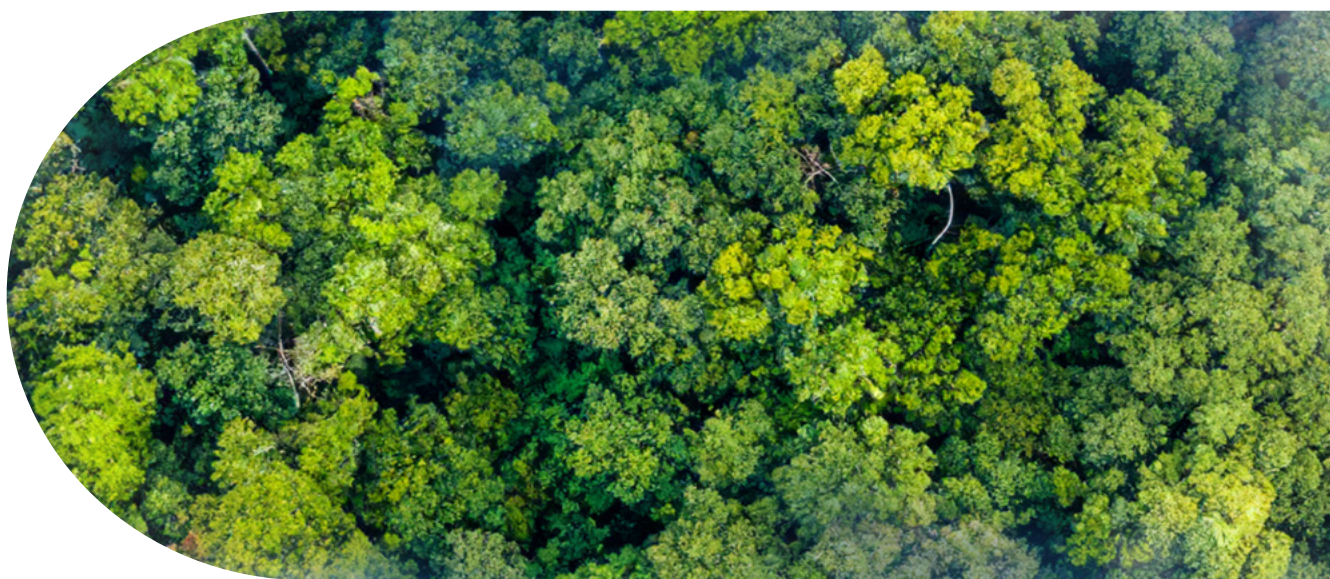
Le principal changement apporté à notre Politique de vote par procuration 2026 n'est pas un changement de philosophie de notre vote en matière de climat, mais **une articulation plus claire et plus détaillée de ses modalités d'application**. La politique 2025 intégrait déjà des considérations climatiques dans plusieurs domaines de vote, notamment la supervision du conseil d'administration, la rémunération, l'audit et le reporting extra-financier, les votes « Say-on-Climat » et les résolutions d'actionnaires. En 2026, la politique de vote rend ces attentes plus explicites en clarifiant la manière dont nous évaluons la crédibilité et la faisabilité des plans de transition des sociétés, notamment le rôle de l'allocation des capitaux, la crédibilité des objectifs intermédiaires, la publication régulière de rapports d'avancement et la responsabilité des structures de gouvernance.

La politique actualisée fournit également **plus de détails sur la manière dont les préoccupations liées au climat peuvent se traduire par des décisions de vote**. En particulier, elle clarifie les circonstances qui peuvent nous amener à nous opposer aux résolutions Say-on-Climat, telles que l'absence d'étapes intermédiaires, un faible alignement entre les dépenses d'investissement et les ambitions climatiques annoncées, une absence de progrès par rapport aux engagements pris ou des structures de gouvernance qui ne

soutiennent pas la mise en œuvre de la politique climatique. Elle précise également nos attentes en matière de reporting financier et non-financier en matière climatique, y compris l'utilisation d'hypothèses quantitatives telles que les trajectoires d'émissions, la tarification du carbone et les coûts de transition alignés avec une trajectoire de 1,5 °C.

Un autre de ses développements importants est **l'intégration plus explicite de la biodiversité**. Alors que la politique de 2025 faisait déjà référence à la biodiversité dans le cadre des résolutions d'actionnaires, et encourageait les sociétés à communiquer sur les mesures qu'elles entendaient prendre pour prévenir ou atténuer les atteintes à la biodiversité, la politique 2026 introduit une section dédiée au « Say-on-Biodiversity » et une approche d'évaluation plus claire basée sur des plans de transition liés à la nature. Elle intègre également la biodiversité au dispositif d'escalade, avec notamment la possibilité de voter contre la direction lorsque les politiques, les informations publiées ou les objectifs en matière de biodiversité sont insuffisants au regard du cadre d'analyse de Candriam, des pratiques des autres sociétés du secteur, des normes internationales et des meilleures pratiques du marché.

Dans l'ensemble, les mises à jour de 2026 améliorent la transparence sur la manière dont notre vote sur le climat et la biodiversité est mis en œuvre, et sur la manière dont le vote par procuration soutient nos objectifs en matière d'escalade, de responsabilité et d'engagement actionnarial.



2. Décarbonation des portefeuilles

Nous nous sommes engagés à réduire l'intensité carbone de nos investissements de 50 % d'ici 2030, par rapport à la baseline 2019. Pourquoi 50 % d'ici 2030 ? Car les experts en matière de climat estiment qu'une réduction de 40 à 50 % des émissions de gaz à effet de serre (GES) est nécessaire d'ici 2030 pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris.

En tant qu'investisseurs, il est difficile de fixer un objectif de réduction en absolu, notamment parce que toute croissance de nos actifs sous gestion se traduit naturellement en une augmentation des émissions de GES financées. Notre objectif de décarbonation est donc fixé sur l'intensité carbone des activités que nous finançons, mesurée en $\text{tCO}_2/\text{m\$ de CA}$. C'est également la raison pour laquelle nous communiquons sur nos progrès en matière de décarbonation d'une manière retraitée et non retraitée de l'évolution des actifs sous gestion, pour communiquer de manière plus claire sur notre impact en matière de décarbonation de nos investissements.

Le choix de la mesure carbone la plus appropriée pour refléter au mieux la décarbonation des investissements fait l'objet d'un débat continu au sein de l'industrie. Nous avons choisi l'« intensité carbone moyenne pondérée » (ICMP ou Weighted Average Carbon Intensity, WACI, en anglais), alors que d'autres, y compris certains régulateurs, préfèrent l'empreinte carbone. Notre choix se fonde sur la plus grande stabilité du WACI et sur sa moindre sensibilité aux effets de marché, qui peuvent masquer les progrès réels en matière de décarbonation. Notre analyse a montré que l'« effet dénominateur » – l'impact de l'utilisation de différents dénominateurs dans le calcul des mesures de carbone – est nettement plus prononcé et volatil lorsque l'on utilise la valeur de l'entreprise incluant les liquidités

(EVIC) – comme dans le calcul de l'empreinte carbone –, que lorsque l'on utilise le chiffre d'affaires de l'entreprise – comme dans le calcul de l'intensité carbone. Dans un souci constant de veiller à ce que la décarbonation de nos investissements reflète la décarbonation réelle des activités que nous finançons, l'intensité carbone moyenne pondérée (WACI) apparaît comme la mesure la plus appropriée pour fixer des objectifs de décarbonation robustes sur le long terme.

La nécessité de revoir notre « baseline » à mesure de l'évolution de notre périmètre net zéro

Nous avons commencé notre démarche net zéro avec une intensité carbone moyenne pondérée (WACI) de $109,9 \text{ tCO}_2/\text{m\$ de CA}$ en 2019, en retraitant l'effet des encours sous gestion entre 2019 et 2021 au moment où nous avons pris cet engagement net zéro.

À mesure que notre périmètre net zéro évolue, en raison de la croissance des actifs de certaines stratégies ou de l'ajout de nouveaux fonds avec des niveaux d'intensité carbone plus ou moins élevés, nous devons recalculer notre « baseline » afin de refléter pleinement la décarbonation de nos investissements. Notre baseline pour 2019 a donc été révisée à $105 \text{ tCO}_2/\text{m\$ de CA}$.

Au 31 décembre 2025, nous avons atteint une intensité carbone moyenne pondérée (WACI) de $58,72 \text{ tCO}_2/\text{m\$ de CA}$. Il s'agit d'une réduction de 44 % par rapport à la « baseline » de 2025 retraitée, et d'une réduction de 37 % sans retraitement de la baseline.

Portefeuilles	% du total des actifs sous gestion	Réduction du WACI retraitée de l'effet AUM	Réduction du WACI non retraitée de l'effet AUM
Périmètre net zéro	16 %	-44,06 %	-37,46 %
Article 9 (tous)	14 %	-44,36 %	-41,35 %
Article 8 (tous)	59 %	-42,92 %	-47,45 %
Articles 8 et 9	73 %	-42,76 %	-47,34 %

Source: Candriam, décembre 2025

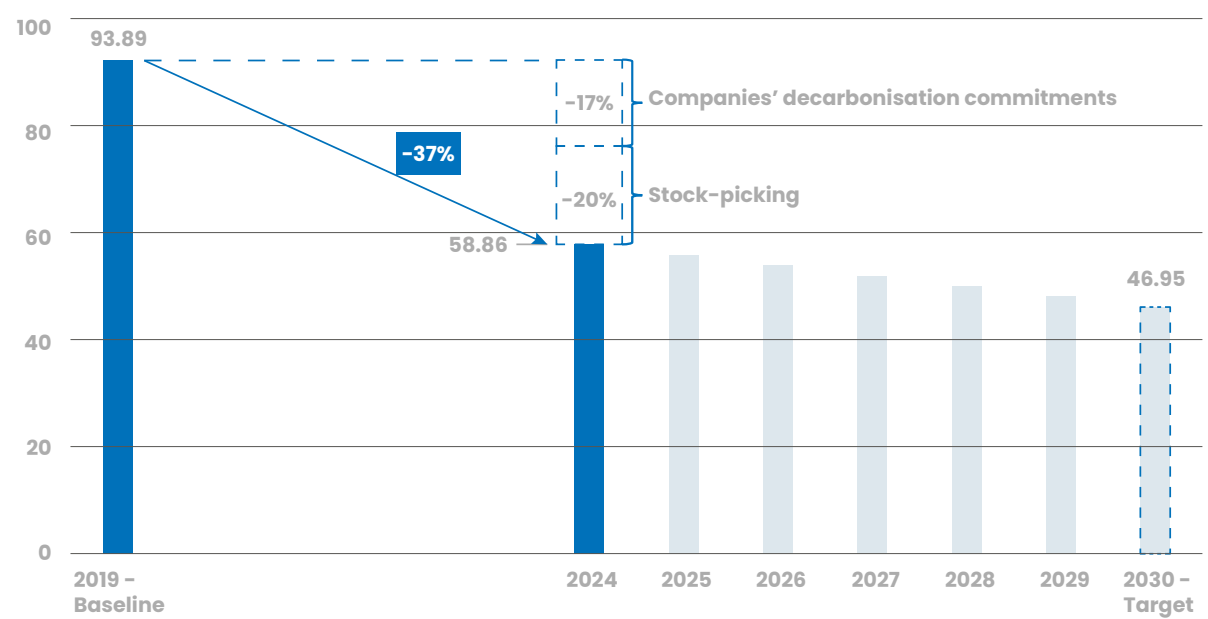


L'évaluation de nos performances en matière de décarbonation montre que les fonds article 8 ne faisant pas partie du périmètre net zéro ont connu le rythme de décarbonation le plus rapide. Cela n'est pas surprenant, pour plusieurs raisons :

- Les fonds dont l'intensité carbone initiale est plus élevée ont un potentiel de décarbonation plus important
- Nos fonds Article 9, en particulier les fonds thématiques axés sur l'environnement ou le climat, ont tendance à investir dans des solutions climatiques dans des secteurs à fort enjeu climat tels que les services aux collectivités, le transport et l'industrie, activités plus intensives en carbone que le reste de l'économie. Même les grands développeurs d'énergies renouvelables et de réseaux électriques ont souvent une intensité carbone beaucoup plus élevée que la moyenne du marché.
- Les mesures carbone sont des indicateurs clés de performance (ICP) suivis par nos clients depuis des années, ce qui pousse nos équipes de gestion à intégrer les considérations relatives au carbone dans leurs décisions d'investissement, même pour les fonds ne faisant pas officiellement partie du périmètre net zéro.

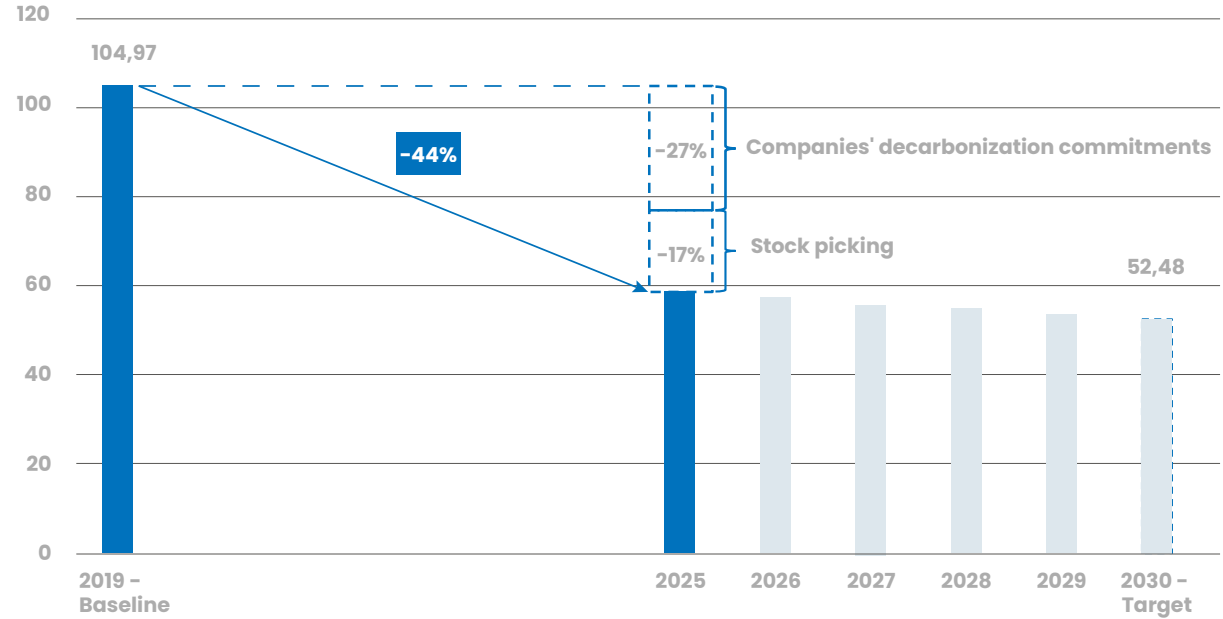
En ce qui concerne les leviers de décarbonation de nos portefeuilles, la décarbonation des entreprises dans lesquelles nous investissons et la sélection de titres ont toutes deux contribué à cette performance, les contributions respectives étant mises en évidence ci-dessous dans un scénario avec retraitement de l'effet encours de gestion et sans retraitement de l'effet encours de gestion.

Graphique 3:
 Réduction de l'intensité carbone moyenne pondérée – non retraitée de l'effet AUM



Source: Candriam, décembre 2025

Graphique 4:
 Réduction de l'intensité carbone moyenne pondérée – retraitée de l'effet AUM



Source: Candriam, décembre 2025

Le défi de l'intégration des émissions de scope 3 dans notre objectif de décarbonation

Jusqu'à présent, nous avons fixé les objectifs de décarbonation de nos portefeuilles uniquement sur les émissions de scope 1 et 2. Notre objectif est d'élargir ces objectifs aux émissions de scope 3 dès que les données auront atteint le niveau de qualité et de fiabilité requis pour pouvoir exprimer des objectifs d'investissement robustes.

Les limites associées aux données de scope 3 actuellement disponibles sont à la fois méthodologiques et structurelles :

Limites méthodologiques:

Les émissions de scope 3 ne sont souvent que partiellement déclarées par les entreprises, ce qui signifie que la plupart des données disponibles reposent sur des estimations fournies par des fournisseurs de données ESG. Ces estimations ne sont généralement pas issues d'une analyse fondamentale bottom-up, mais de modèles statistiques qui calculent un facteur d'émission sectoriel sur la base de données parcellaires communiquées par les entreprises, et appliquent le même facteur d'émission sectoriel, souvent sous-estimé, à toutes les entreprises du secteur – quel que soit leur modèle économique. En pratique, cela signifie qu'une entreprise qui développe des infrastructures de recharge pour véhicules électriques peut se voir attribuer des émissions de scope 3 comparables à celles d'une entreprise qui se consacre entièrement au transport thermique. Dans des secteurs comme les banques et les services financiers, qui sont difficiles à évaluer, les données déclarées par les entreprises et les estimations des fournisseurs de données peuvent être sous-estimées de plus de dix fois par rapport à ce qu'exigerait une évaluation correcte basée sur le PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials, Partenariat pour la comptabilisation du carbone). Cela signifie également qu'à mesure que les entreprises améliorent leur transparence sur les émissions de scope 3, les émissions déclarées augmentent mécaniquement, ce qui complique la fixation d'objectifs crédibles de décarbonation à long terme à ce stade.

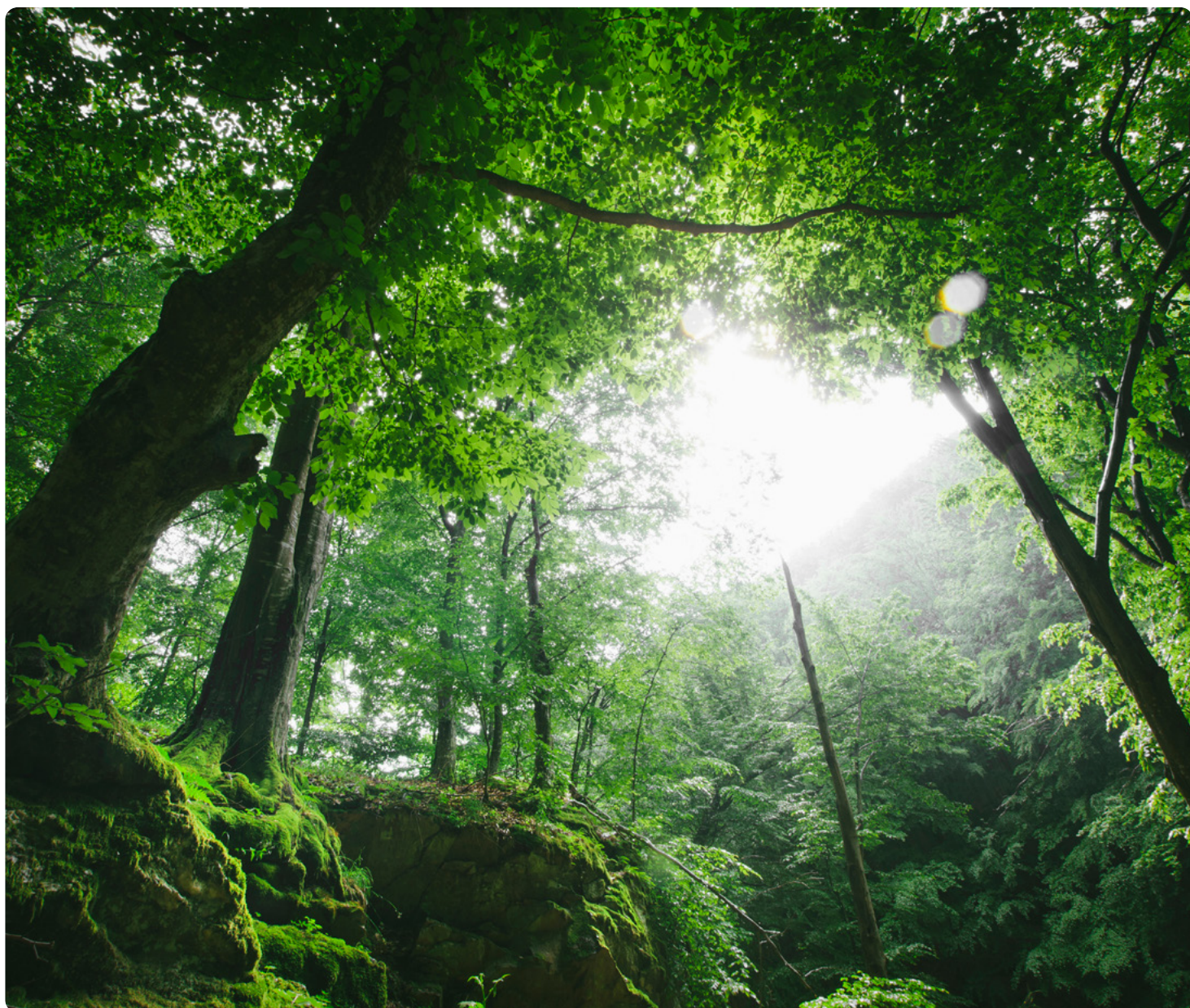
Limitations structurelles:

Si les émissions de scope 3 donnent une vision plus précise des émissions produites par l'ensemble de la chaîne de valeur d'une activité ou d'un secteur, cette approche introduit de forts biais sectoriels, tout comme pour les émissions de scopes 1 et 2. De par leur nature, certains secteurs, en particulier l'industrie, ont des émissions de scope 3 nettement plus élevées que les autres secteurs – bien que cela ne soit pas nécessairement le reflet d'une stratégie climatique médiocre. Les biens d'équipement, notamment, sont au cœur des processus industriels et ont des émissions de scope 3 (aval) très élevées. C'est encore plus vrai pour les entreprises qui fournissent des équipements ou des solutions visant à réduire la consommation d'énergie de leurs clients industriels : ils incluent dans leur scope 3 une partie des émissions de CO₂ résultant de la consommation d'énergie de leurs clients. Bien que ces sociétés soient au cœur de la transition énergétique de nos industries, elles risquent d'être exclues des portefeuilles des investisseurs souhaitant réduire leurs émissions de scope 3, ou d'être incitées à se détourner de leurs clients les plus émetteurs pour se tourner vers des secteurs et des activités déjà bas carbone – un résultat incohérent avec les objectifs de financement de la transition !

Par conséquent, si les données carbone de scope 3 sont essentielles pour une analyse climat détaillée au niveau des émetteurs – notamment pour évaluer l'alignement des entreprises avec les objectifs de l'Accord de Paris –, l'intégration d'objectifs robustes de réduction des émissions de scope 3 au niveau des portefeuilles reste difficile. Toutefois, nous espérons être en mesure d'intégrer les émissions de scope 3 dans nos objectifs au cours des prochaines années.

Dans le cadre de nos efforts continus pour contribuer à la décarbonation de l'économie réelle, l'une des principales limites des objectifs de décarbonation au niveau des portefeuilles réside dans le fait que la décarbonation financière ne se traduit pas nécessairement par une décarbonation réelle des actifs sous-jacents. Il est très facile de réduire l'intensité carbone d'un portefeuille en se désengageant des secteurs à forte intensité carbone – services aux collectivités, transport, construction, industrie – c'est-à-dire la partie de l'économie qui doit être décarbonée –, et en réallouant le

capital vers des activités à faible intensité carbone comme la technologie, les services ou les produits pharmaceutiques. Toutefois, cela ne signifie pas investir dans une économie bas carbone. Cela veut simplement dire investir dans des secteurs à faible enjeu climatique, qui ne jouent pas un rôle central dans la transition. C'est pourquoi l'alignement de nos investissements avec les objectifs net zéro ne doit pas être envisagé uniquement au niveau des portefeuilles, mais doit également être un exercice d'analyse fondamentale au niveau des émetteurs.



3. Aligner nos investissements avec une trajectoire **net zero**

Pour dépasser le caractère artificiel de la « décarbonation financière », il est essentiel d'investir dans des sociétés à fort enjeu climat – celles qui apportent une contribution active et positive ou transforment leurs activités de manière crédible vers une trajectoire net zéro. Cela nécessite une évaluation systématique du parcours et des progrès des entreprises dans la décarbonation de leurs produits et de leurs activités, en particulier celles qui jouent un rôle central dans la transition vers une économie bas carbone.

Pourquoi l'évaluation de l'alignement des émetteurs avec les objectifs de l'Accord de Paris est-elle essentielle pour contribuer à la décarbonation de l'économie réelle ?

Historiquement, la décarbonation des portefeuilles est considérée comme un levier clé pour élaborer des stratégies climatiques, y compris des indices de référence « Paris-aligned » (alignés avec l'Accord de Paris). Toutefois, cette focalisation exclusive sur la décarbonation des portefeuilles ne s'est pas traduite en décarbonation de l'économie réelle, et suscite de plus en plus de critiques au motif qu'elle ne serait qu'une « décarbonation sur le papier ».

Les portefeuilles dits « bas carbone » ont des limites liées au fait que, par construction :

- **Ils sont basés uniquement sur des indicateurs carbone, qui offrent une vision simpliste du positionnement climatique pouvant donner lieu à des biais sectoriels.** Le problème est que considérer uniquement l'empreinte carbone ou l'intensité carbone comme le principal indicateur du positionnement d'un portefeuille peut aboutir à des portefeuilles « alignés avec l'Accord de Paris », qui surpondèrent les secteurs à faible contribution à la transition (technologie, banques, pharmacie) et sous-pondèrent les secteurs qui jouent un rôle clé dans la décarbonation (industrie et transport). Ces dernières années, cela a contribué à l'émergence de ce que l'on qualifie aujourd'hui de « décarbonation sur le papier » : une réduction des indicateurs carbone de type financier tels que l'empreinte carbone, sans nécessairement correspondre à une décarbonation de l'économie réelle. Dans certains cas, une grande partie de la réduction de l'empreinte carbone peut être due au dénominateur – par exemple, une augmentation de la valeur d'entreprise – plutôt qu'à une réduction des émissions absolues. De nombreuses stratégies répliquant les indices alignés avec l'Accord de Paris ont

tendance à surpondérer des secteurs tels que la technologie, les logiciels et les médias, dont l'empreinte carbone a diminué considérablement en raison de l'effet marché, tandis que leurs émissions absolues ont augmenté, en particulier lorsque les émissions du scope 3 sont prises en compte.

- **Ils sont rétrospectifs.** Ces approches reposent principalement sur des données carbone passées, plutôt que sur l'évaluation de la crédibilité des stratégies de transition des entreprises, qui est fondamentalement un exercice prospectif.
- **Ils ne sont pas adaptés aux trajectoires de décarbonation sectorielles fondées sur des données scientifiques.** L'objectif de décarbonation est fixé au niveau des portefeuilles, sans tenir pleinement compte du fait que chaque secteur ou activité a sa propre trajectoire d'alignement avec l'Accord de Paris, reflet de différentes réalités économiques et technologiques. Par exemple, dans le scénario de l'AIE 1.5 Net Zero Emissions by 2050, le secteur de la production d'électricité atteint le net zéro dans les pays de l'OCDE d'ici 2035 et dans les pays non membres de l'OCDE d'ici 2040, tandis que les secteurs où il est difficile de réduire les émissions comme le ciment, l'acier et les produits chimiques suivent des trajectoires de décarbonation plus progressives vers l'objectif de zéro émission nette d'ici 2050. Nous ne pouvons donc pas attendre le même rythme de décarbonation de la part d'une entreprise de services aux collectivités que d'un producteur de ciment, et les trajectoires peuvent également varier selon les pays et les régions. C'est pourquoi il est fondamental d'évaluer la crédibilité des stratégies de transition des entreprises par rapport aux trajectoires de décarbonation

Nous avons mis au point un **cadre d'analyse net zéro propriétaire** qui classe les sociétés en fonction de leur maturité par rapport à l'alignement avec une trajectoire net zéro. Dans le cadre de cette évaluation approfondie spécifique à chaque entreprise, basée sur la méthode SDA (Sector Decarbonisation Approach), nous évaluons si l'entreprise a fixé des objectifs climat alignés avec la trajectoire de décarbonation propre à son secteur, en prenant l'indicateur sectoriel le plus pertinent (généralement l'intensité physique). Nous évaluons également la capacité de l'entreprise à atteindre ces objectifs, en procédant à un examen approfondi de sa gouvernance, de sa stratégie et de ses plans d'investissement. Nous sommes également très attentifs aux efforts de lobbying de l'entreprise, à l'intégration des questions climatiques dans les pratiques comptables et les systèmes de gestion des risques, ainsi qu'aux efforts déployés par l'entreprise pour atténuer l'impact social de sa transition.

Graphique 5:

Le cadre d'analyse net zéro de Candriam

Ambition	Objectif à long terme pour 2050 compatible avec la réalisation de l'objectif "zéro émission".	<i>L'entreprise s'est-elle fixé un objectif net zéro crédible?</i>
Objectifs	Objectif de réduction des émissions à court et moyen terme (scope 1, 2 et scope 3 matériel)	<i>L'entreprise a-t-elle fixé des objectifs de réduction des émissions pour 2030, en termes relatifs et absolus, pour l'ensemble de ses émissions?</i>
Performances en matière d'émissions	Performance actuelle en matière d'intensité des émissions (scope 1, 2 et scope 3 matériel) par rapport aux objectifs fixés	<i>Quels sont les niveaux d'émission actuels de l'entreprise et comment se situent-ils par rapport à la trajectoire de décarbonation de son secteur d'activité et par rapport à ses pairs?</i>
Transparence	Transparence des émissions des scopes 1 et 2 et des émissions matérielles scope 3	<i>L'entreprise reporte-t-elle l'ensemble de ses émissions? Quelle est la qualité et l'exhaustivité du reporting des émissions scope 3?</i>
Stratégie de décarbonation	Plan quantifié définissant les mesures qui seront déployées pour atteindre les objectifs de décarbonation	<i>Quelles sont la qualité et la crédibilité du plan de décarbonation de l'entreprise? Le plan est-il suffisamment transparent sur la nature et la contribution de ses leviers de décarbonation?</i>
Alignement de l'allocation des capitaux	Démonstration claire que les dépenses d'investissement de l'entreprise sont compatibles avec l'objectif net zéro d'ici à 2050	<i>L'entreprise fournit-elle des informations suffisantes sur ses plans d'allocation de capital? Les plans d'investissement sont-ils alignés sur la stratégie de décarbonation et sur une trajectoire de +1,5 °C?</i>
Engagement en matière de politique climatique	Évaluer la position du lobbying climatique et l'alignement des activités de lobbying directes et indirectes	<i>L'entreprise fournit-elle suffisamment d'informations sur ses activités de lobbying en faveur du climat? Ces efforts sont-ils alignés sur les objectifs de l'accord de Paris?</i>
Gouvernance du climat	Supervision de la planification de la transition vers l'objectif zéro et de la rémunération des dirigeants liée à la réalisation des objectifs et à la transition	<i>L'entreprise a-t-elle mis en place une gouvernance pertinente de sa stratégie climatique avec une appropriation au plus haut niveau? Les plans de rémunération et autres incitations à la performance sont-ils alignés sur les objectifs climatiques?</i>
Une transition juste	Prise en compte de l'impact de la transition vers un modèle d'entreprise à faible émission de carbone sur les travailleurs et les communautés.	<i>L'entreprise prend-elle en compte l'impact de la transition vers des activités à faible émission de carbone sur ses parties prenantes? Quelles mesures l'entreprise a-t-elle prises pour minimiser les impacts?</i>
Risque climatique et comptes	Transparence sur les risques associés à la transition à travers les rapports de la TCFD et l'intégration des risques climatiques dans les comptes financiers.	<i>L'entreprise a-t-elle intégré le climat dans ses systèmes de gestion des risques et ses pratiques comptables? L'entreprise fournit-elle suffisamment d'informations pour évaluer la résilience de son activité et de sa stratégie face à différents scénarios climatiques, y compris ceux alignés sur l'Accord de Paris? Les considérations climatiques ont-elles été prises en compte dans les vérifications effectuées par les auditeurs sur les différents risques et éléments comptables?</i>

Source: Candriam, basé sur le cadre d'investissement net zéro de l'IIGCC

Selon les résultats de ce cadre d'analyse net zéro, toutes les entreprises sont classées en cinq niveaux de maturité net zéro, indiquant leur degré d'avancement sur leur trajectoire de transition.

Graphique 6:
Classification des sociétés par niveau de maturité net zéro

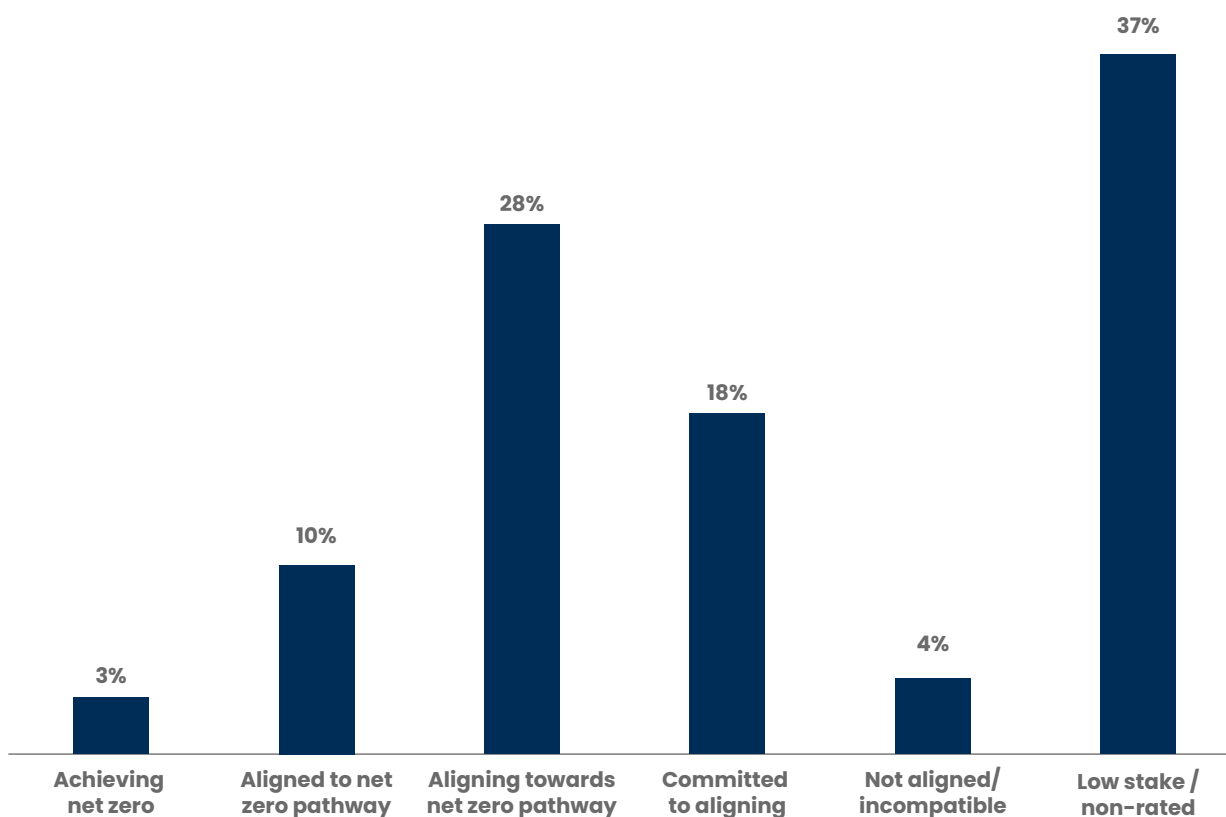
	Maturité de l'alignement	Description
	Net zéro	Émissions actuelles déjà net zéro ou proches de ce niveau, plan d'investissement et modèle d'entreprise conformes à un monde net zéro
	Alignée avec une trajectoire net zéro	L'entreprise a fixé des objectifs pertinents et un plan d'action crédible pour s'aligner avec la trajectoire net zéro spécifique à son secteur
	En voie d'alignement avec une trajectoire net zéro	L'entreprise s'est fixé des objectifs net zéro pertinents, mais le plan d'action et les investissements doivent encore être accélérés pour constituer un plan de transition crédible
	Engagée vers le net zéro	L'entreprise s'est fixée des objectifs net zéro mais sans plan d'action ou d'investissement clair pour la transition
	Non alignée / incompatible	L'entreprise n'a pas pris d'engagement net zéro, ou ses activités sont incompatibles avec une trajectoire de +1,5°C

À la fin 2025, nous avons ainsi analysé 122 des entreprises les plus émettrices dans nos investissements.

Nous avons réalisé cette analyse net zéro pour toutes les entreprises à fort enjeu de notre périmètre net zéro. Le graphique ci-dessous présente la répartition de nos émissions financées par niveau de maturité net zéro.

Graphique 7:

Répartition du niveau de maturité net zéro selon le cadre d'analyse net zéro propriétaire de Candriam (en % des émissions financées)



Source: Candriam, décembre 2025

Notre objectif est d'atteindre 50 % des émissions financées dans des entreprises classées dans la catégorie net zéro ou « alignées avec une trajectoire net zéro » d'ici 2030. Actuellement, cette part est de 13 %, ce qui reflète la rigueur de notre cadre d'analyse et la nécessité d'accélérer nos efforts d'engagement. Nous notons toutefois une légère hausse par rapport aux 12 % constatés fin 2024.

Comment notre cadre d'analyse net zéro se compare-t-il aux cadres de référence externes tels que celui du SBTi (Science-Based Target Initiative) ?

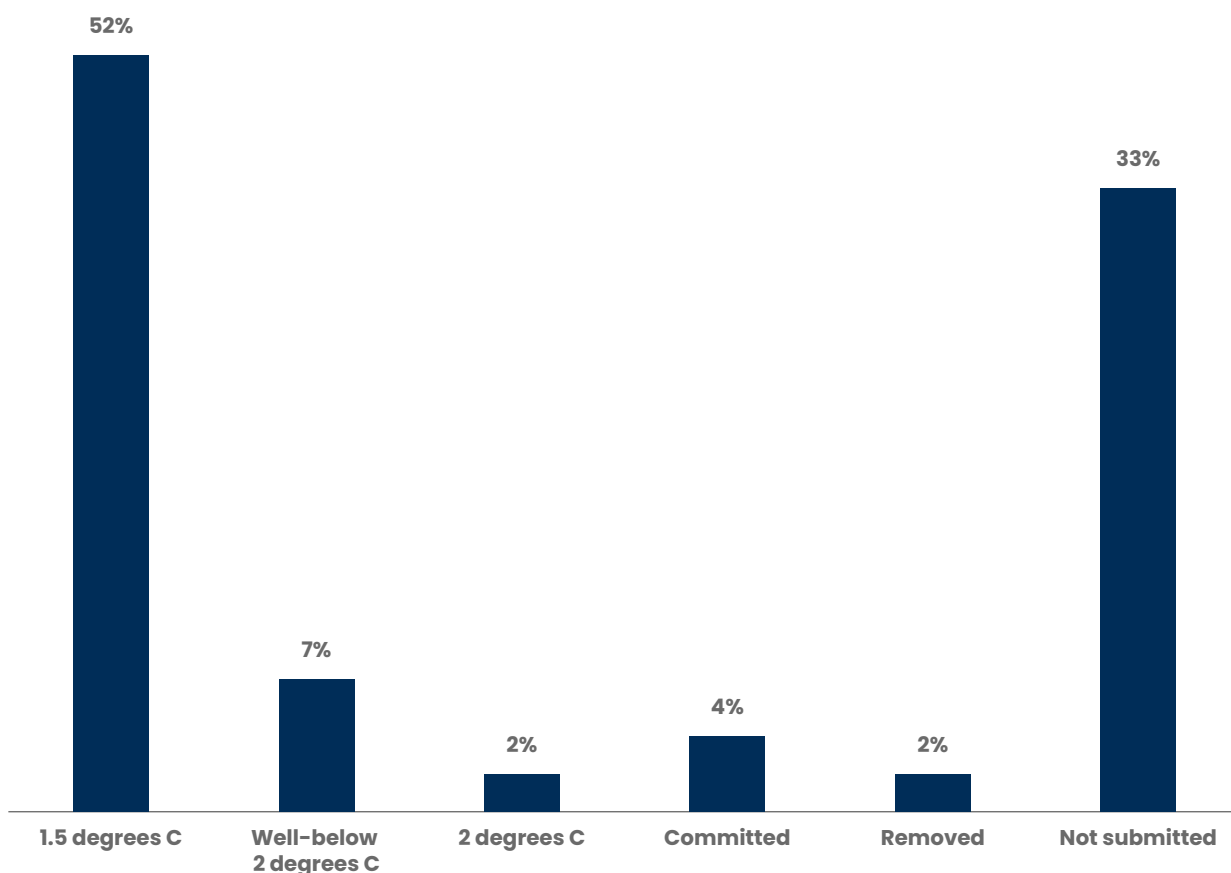
À titre de référence, et pour répondre à la demande croissante de nos clients, nous avons ajouté ci-dessous la répartition de nos émissions financées selon les catégories SBTi.

Cette analyse montre qu'environ 52 % de nos émissions financées proviennent d'entreprises dont les objectifs climatiques ont été validés comme étant « alignés avec une trajectoire de 1,5 °C », ce qui est beaucoup plus élevé que notre propre évaluation net zéro (13 % net zéro ou « alignés »).

Cela met en exergue le fait que notre cadre d'analyse net zéro est, à nos yeux, nettement plus strict que le processus de validation des objectifs utilisé par SBTi. Notre analyse ne se contente pas d'évaluer la crédibilité des objectifs climatiques d'une entreprise, mais va plus loin en évaluant la capacité de l'entreprise à atteindre ces objectifs, en examinant sa stratégie, ses investissements et sa gouvernance. Un autre point de divergence majeur réside dans le fait que nous exigeons des objectifs de réduction des émissions en absolu, ou au minimum une indication claire sur la manière dont les objectifs relatifs auront un impact sur la réduction absolue sur tous les scopes d'émissions pertinents, y compris le scope 3 le cas échéant. Le SBTi offre encore une grande marge de manœuvre aux entreprises dans le calcul de leurs objectifs d'émissions de scope 3. Dans la pratique, la plupart des entreprises ne s'engagent qu'à des objectifs de réduction peu élevés et basés sur des ratios d'intensité.

Graphique 8:

SBTI – Alignement avec les objectifs net zéro



Source: Candriam

Quelle est la température de notre périmètre net zéro ?

Dans le cadre du suivi de notre positionnement climat, nous utilisons l'indicateur de température pour évaluer dans quelle mesure nos investissements contribuent à la transition énergétique. L'évaluation climat par émetteur et la méthode de mesure de la température au niveau des portefeuilles sont fournies par notre partenaire Carbon4Finance, dont la méthodologie figure selon nous parmi les plus rigoureuses du marché, avec un accent mis sur la contribution à la transition énergétique et la prise en compte des émissions de scope 3.

Dans son évaluation climat, Carbon4Finance combine une analyse de la performance passée, présente et prospective afin d'évaluer l'ambition et la crédibilité de la trajectoire de décarbonation de chaque entreprise ainsi que sa capacité à l'atteindre, afin de mesurer son degré d'alignement avec la trajectoire alignée avec l'Accord de Paris spécifique au secteur.



Cadre d'analyse climat de Carbon4Finance



(amélioration sur les 5 dernières années)

(indicateurs de référence)

(note prévisionnelle)

difficile de contenir la hausse des températures. Dans le même temps, l'indice MSCI ACWI a lui aussi progressé à +3,88 °C et semble suivre la même tendance.

	Périmètre net zéro	MSCI ACWI
2019	+2.7 °C	+3.6 °C
2024	+2.7 °C	+3.6 °C
2025	+2.96 °C	+3.88 °C

Remarque: Si l'alignement des températures est le moyen le plus sophistiqué d'évaluer l'alignement avec les objectifs de Paris, la principale limite et difficulté de cette évaluation est l'absence de standards méthodologiques, qui se traduit par des résultats très différents pour un même portefeuille

lorsque l'on utilise des méthodologies de fournisseurs différents – ce qui rend toute comparaison non pertinente, la comparaison n'étant significative que si la même méthodologie, les mêmes données, la même date et le même scope sont utilisés.

4. Financer la transition écologique.

Utiliser notre cadre d'analyse net zéro pour évaluer les principaux contributeurs à la transition énergétique

Notre cadre d'analyse net zéro permet d'évaluer le niveau d'alignement des sociétés dans lesquelles nous investissons avec une trajectoire net zéro. Cette évaluation est utilisée pour réaffecter nos investissements vers des entreprises qui ont déjà atteint le net zéro ou dont la stratégie de décarbonation est alignée avec une trajectoire net zéro crédible. A la fois l'engagement et la réallocation de nos investissements vers des entreprises qui contribuent positivement à la transition seront nécessaires pour atteindre l'objectif de 50 % de nos émissions financées dans des entreprises net zéro ou alignées avec une trajectoire net zéro.

Investissements dans des obligations vertes

Candriam investit dans des obligations vertes pour soutenir et financer activement la transition écologique des entreprises et des émetteurs souverains. Par le biais d'investissements dans des émissions labellisées, telles que les obligations vertes, sur les marchés primaires, nous contribuons à réorienter les capitaux vers un large éventail de projets éligibles qui contribuent aux efforts de décarbonation, notamment les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, la gestion durable de l'eau et les projets liés à la préservation et à la restauration des ressources naturelles, aidant ainsi les émetteurs à respecter leurs engagements en matière de climat.

Pour renforcer cette approche, Candriam a établi des indicateurs clés de performance (ICP) pour plusieurs de ses stratégies obligataires²¹, en fixant un seuil minimum pour la part des actifs du portefeuille qui doit être allouée aux obligations vertes. Ce seuil varie généralement entre 10 % et

20 % selon la stratégie, et reflète notre objectif d'intégrer des objectifs de durabilité dans nos processus d'investissement.

En outre, Candriam a développé une stratégie d'impact obligatoire dédiée qui vise à aller encore plus loin dans cet engagement. Cette stratégie vise non seulement à financer la transition écologique des entreprises et des émetteurs souverains, mais aussi à générer un impact positif mesurable et à long terme par le biais de ses investissements. Pour cette stratégie, un indicateur de performance clé a été défini, imposant qu'un minimum de 75 % du portefeuille soit investi dans des obligations vertes, sociales ou durables. En outre, le fonds peut également investir dans des obligations liées à la durabilité (sustainability-linked bonds), qui, selon notre analyse, soutiennent également les efforts de décarbonation. Ces instruments présentent des caractéristiques liées à la performance, telles que des ajustements de coupons liés à la réalisation par l'émetteur d'objectifs environnementaux ou climatiques prédéfinis, renforçant ainsi notre financement de la transition écologique.

À titre d'exemple, en 2025, le fonds a investi dans l'obligation verte d'EDP émise en mars 2022 et a également évalué l'émetteur comme potentiellement éligible lors de futures émissions d'obligations vertes.

EDP est une société portugaise de services aux collectivités dotée d'une solide stratégie de transition climatique. En 2024, 95 % de son mix de production d'électricité provenait de sources renouvelables, la société s'étant engagée à atteindre 100 % de production d'électricité renouvelable d'ici 2030 et à atteindre le net zéro d'ici 2040. Ces objectifs, qui sont alignés avec le scénario net zéro de l'AIE, soulignent le positionnement solide de l'entreprise dans la transition énergétique.

Ces dernières années, EDP a largement eu recours aux instruments de dette verte pour financer sa stratégie de décarbonation. Entre 2022 et 2025, la société a émis 11 obligations vertes, avec près de 8 milliards d'euros alloués à des projets d'énergies renouvelables²².

²¹ Pour connaître le seuil applicable à chaque stratégie, veuillez consulter [la page des fonds de Candriam](#).

²² Source : Candriam, LGX ; émissions d'EDP – Energias de Portugal SA et EDP Finance B.V.

L'obligation verte de mars 2022 dans laquelle nous avons investi a été intégralement allouée à des projets éoliens terrestres et en mer ainsi qu'à des projets solaires photovoltaïques. Ces projets ont permis l'installation de 1 549 MW de nouvelles capacités de production d'énergie renouvelable et devraient permettre d'éviter 2 220 372 tCO₂e d'émissions par an²³.

Cet investissement en obligations vertes nous a ainsi permis de nous exposer à un émetteur doté d'une stratégie de transition crédible et ambitieuse, tout en soutenant l'allocation de capitaux vers le développement des infrastructures d'énergies renouvelables et la réduction associée des émissions de gaz à effet de serre.

Fin 2025, 21 % des actifs sous gestion de nos fonds obligataires inclus dans notre périmètre net zéro étaient investis dans des obligations vertes.

Fonds thématiques environnementaux

Candriam gère une gamme de stratégies thématiques environnementales directement axées sur des questions liées au climat. Parmi elles figurent nos stratégies Climate Action, Circular Economy et Future Mobility, qui visent à identifier et à investir dans des solutions innovantes aux problèmes climatiques, notamment dans les technologies d'atténuation du changement climatique et d'adaptation à ce changement.

Fin 2025, ces trois stratégies représentaient 1,1 milliard d'euros d'actifs²⁴.

Nous travaillons constamment au développement de notre offre d'investissement dédiée au climat, en recherchant des opportunités de contribuer concrètement au financement de la transition sur l'ensemble des classes d'actifs.

Investissements alignés avec la taxonomie européenne

Il n'est pas facile d'évaluer ce qui est «vert», comme le montrent les années de débats et les modifications apportées à la taxonomie européenne. Aujourd'hui, même la taxonomie européenne peut faire l'objet d'interprétations, ne fait pas de différence entre les nuances de «vert» et n'apporte pas d'indication quant aux technologies prioritaires pour la transition.

Conformément à la réglementation SFDR, nous avons intégré dans nos systèmes des données relatives à la taxonomie et nous calculons le niveau d'alignement de chaque fonds avec la taxonomie européenne. Toutefois, nous n'avons pas encore fixé d'objectifs chiffrés en raison de la mauvaise qualité et du manque de fiabilité des données, qui restent pour la plupart des estimations provenant de fournisseurs de données.

Fin 2025, 7,8 % de notre périmètre net zéro était aligné avec la taxonomie européenne, ce qui est supérieur à l'alignement de l'indice MSCI ACWI (6,0 %).

À la recherche d'indicateurs de performance davantage axés sur l'impact

Nous surveillons également en permanence les nouvelles évolutions liées à la mise en place d'ICP plus sophistiqués et axés sur l'impact, tels que les émissions de CO₂ évitées, qui constitueraient un complément précieux aux ICP carbone traditionnels afin d'évaluer la contribution d'une entreprise à la réalisation des objectifs de l'Accord de Paris. Cependant, là encore, la qualité et la fiabilité des données doivent encore être améliorées.

²³ Source : [Green Report 2025 – EDP](#)

²⁴ Source : Candriam

Prochaines étapes.

2025 a été une nouvelle année difficile pour l'investissement durable, en particulier pour les stratégies liées au climat. Alors que les impacts climatiques se multiplient et s'intensifient, nous avons assisté à des reculs majeurs de la réglementation environnementale et de l'action climatique à travers le monde. Cependant, **la dimension politique à elle seule ne saurait arrêter l'élan d'une transition déjà en marche**, de plus en plus portée par des facteurs économiques et géopolitiques. Il est vrai que la transition connaît des retards, mais elle n'est en aucun cas enrayée.

D'autant plus qu'il existe des raisons d'être optimistes. **L'investissement climatique a atteint un nouveau record en 2025, avec environ 2 300 milliards de dollars investis dans la transition énergétique**, soit une hausse de 8 % par rapport à 2024²⁵. Ce chiffre devrait encore augmenter en 2026, soutenu notamment par d'importants plans d'investissement dans les réseaux électriques à travers le monde. La transition énergétique n'est plus uniquement portée par l'ambition environnementale. Elle est devenue un impératif stratégique pour la compétitivité industrielle, la sécurité énergétique et la résilience économique. Les gouvernements accélèrent les investissements dans les infrastructures énergétiques, et le développement de chaînes d'approvisionnement locales autour des énergies propres est devenu un impératif de souveraineté. Les investissements dans les technologies propres, les réseaux électriques modernes, le stockage de l'énergie et les infrastructures à faibles émissions de carbone transforment les économies à un rythme accéléré et créent d'importantes opportunités d'investissement, d'innovation et de croissance.

Malgré les défis auxquels sont confrontés les investissements climatiques en général et les objectifs de neutralité carbone en particulier, **nous avons réaffirmé tous nos objectifs net zéro**. Nous poursuivons notre ambition net zéro avec pour 2026 les priorités suivantes :

- améliorer la qualité et la fiabilité des données sur les émissions de scope 3 afin d'intégrer la réduction des émissions de scope 3 comme objectif d'investissement sur un périmètre plus large de nos investissements ;
- intégrer les risques physiques dans notre suivi des risques climatiques à travers l'ensemble de nos investissements ;
- et affiner l'intégration financière des risques climatiques de transition et physiques.

Nous allons également renforcer notre politique de vote climatique grâce une articulation plus transparente et plus détaillée des objectifs climatiques de nos clients, et une intégration plus explicite des considérations liées à la biodiversité dans notre politique de vote sur l'environnement.

Le changement climatique n'est pas une question politique ou idéologique, mais une réalité physique. Nous sommes intimement convaincus que **la matérialité financière des risques climatiques continuera de s'intensifier, avec des implications systémiques**. Dans ce scénario, **il est de notre responsabilité fiduciaire d'intégrer ces risques** et de continuer à développer des outils plus sophistiqués pour anticiper les impacts financiers sur les investissements. L'année 2026 sera probablement marquée par une accélération – et non un ralentissement – de l'intégration des enjeux climatiques, pour transformer l'incertitude climatique en décisions éclairées – et les décisions éclairées en résilience.

²⁵ BloombergNEF's Energy Transition Investment Trends 2026, janvier 2026



€177 Mrd €

**Actifs sous gestion
à fin juin 2025**



600+

**Professionnels
expérimentés et engagés**



+ de 25 ans

**Leader dans
l'investissement responsable**

Ce document est fourni uniquement à des fins d'information et d'éducation et peut contenir l'opinion de Candriam ainsi que des informations exclusives. Elle ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et les sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent être exclues a priori. Candriam ne saurait être tenue responsable des dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment et le contenu de ce document ne peut être reproduit sans autorisation écrite préalable.