



Investissement responsable

Politique sur les risques climatiques



Selon le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), « le réchauffement planétaire de 1,5 °C et 2 °C sera dépassé au cours du XXI^e siècle, à moins de réduire considérablement les émissions de CO₂ et autres gaz à effet de serre dans les prochaines décennies »¹. Cette démarche nécessitera des efforts concertés en vue de réduire la dépendance de l'économie mondiale à l'égard des combustibles fossiles.

En mars 2023, dans le dernier rapport de synthèse de son sixième rapport d'évaluation (AR6), le GIEC a confirmé dans une déclaration claire et frappante que « les activités humaines, principalement par le biais des émissions de gaz à effet de serre, ont sans équivoque provoqué le réchauffement de la planète, la température à la surface du globe atteignant 1,1°C au-dessus de 1850-1900 en 2011-2020 »². Ces conclusions mettent en évidence une fois encore la réalité du changement climatique et ses répercussions sur les sociétés humaines – passées, présentes et futures. Il souligne ainsi la nécessité pour nos économies d'évoluer vers un écosystème énergétique différent. Cette transition modifiera nos modes de production et de consommation énergétique, et nous permettra de nous passer des hydrocarbures et des combustibles fossiles – principale source des émissions de gaz à effet de serre (GES).

Chez AXA IM, nous estimons que nos obligations fiduciaires ne se limitent pas à offrir des rendements à nos clients à court terme. Elles consistent également à investir de manière responsable, à conduire la lutte contre les changements climatiques et à faire en sorte que le monde dans lequel nous vivons soit viable à long terme. Dans ce contexte, nous nous engageons à soutenir la transition énergétique sous tous ses aspects. Cela signifie comprendre la complexité, écarter les solutions simplistes, adopter une vision à long terme et agir maintenant, puisque le temps est compté. Nous raisonnerons au niveau de l'ensemble des chaînes de valeur, qu'elles concernent l'offre ou la demande, car aucun secteur ne sera épargné. La transition énergétique ne se limite pas au secteur de l'énergie ; elle doit imprégner notre réflexion globale.

Ces dernières années, la communauté scientifique a de plus en plus reconnu que le changement climatique constituait un risque financier important pour la stabilité financière et les institutions, et l'un des principaux risques systémiques. Selon le Conseil de stabilité financière (CSF), les risques liés au climat peuvent déstabiliser le système financier, notamment par l'augmentation des

¹ Voir le résumé à l'intention des décideurs politiques (SPM) présentant les principales conclusions du rapport de synthèse du sixième rapport d'évaluation du GIEC (AR6) : [AR6 Synthesis Report: Climate Change 2023](#)

² Ibid.

primes de risque et la chute des prix des actifs³. La Réserve fédérale américaine a également souligné que le changement climatique posait des problèmes à la fois micro et macroprudentiels, susceptibles d'amplifier les chocs financiers⁴. Les températures moyennes à la surface du globe ayant déjà atteint +1,1°C par rapport aux niveaux préindustriels, ces changements nécessitent des stratégies de gestion des risques solides de la part de toutes les institutions financières, y compris les gestionnaires d'actifs, afin d'atténuer les pertes financières massives potentielles.

En termes financiers, les coûts du changement climatique devraient être considérables au cours des prochaines années et décennies. Par exemple, S&P Global estime que d'ici les années 2050, les coûts financiers des risques climatiques physiques pourraient représenter en moyenne 3,3 % par an - et jusqu'à 28 % - de la valeur des actifs réels détenus par les entreprises de l'indice S&P Global 1200⁵. En outre, le Network for Greening the Financial System (NGFS), une initiative de collaboration des banques centrales sur les risques climatiques pour le système financier, a récemment estimé que les pertes de PIB d'ici 2050 pourraient être deux à quatre fois plus importantes que les estimations précédentes, allant de 5 % à 15 % dans le cadre des politiques actuelles et de 2 % à 7 % dans le cadre de scénarios de zéro émission nette (« net zero »)⁶. Cela met en évidence l'urgence de prendre des mesures d'atténuation, d'adaptation et de résilience pour gérer ces risques croissants.

Selon nous, la participation en tant qu'investisseur à la transition énergétique et climatique implique d'adopter l'approche suivante :

- Limited nos investissements dans des secteurs de l'économie ou des entreprises qui ne sont pas compatibles avec la transition ou qui semblent refuser de s'adapter ;
- Investir dans des industries et des entreprises sélectionnées qui effectuent leur transition de manière crédible, et recourir au dialogue avec la direction pour l'encourager sur cette voie ;
- Soutenir les solutions innovantes et les futures alternatives technologiques ;
- Analyser les entreprises et les industries dans les zones grises pour évaluer leur potentiel de transition.

La transition énergétique est une réalité guidée par le climat qui exigera que nous prenions en compte d'autres impacts environnementaux. En outre, une transformation de cette envergure engendra également des répercussions sociales pour les travailleurs et les communautés. Nous poursuivrons donc une « transition juste » dans le cadre de notre analyse d'investissement, laquelle fera partie intégrante de notre cadre.

Nous entendons dialoguer avec toute entreprise à même de contribuer à une transition réussie. Cette démarche attire de nombreuses entreprises, allant des fournisseurs de solutions à faibles émissions de carbone aux producteurs de ressources à forte empreinte carbone en passant par les prestataires de services luttant contre leurs propres émissions de GES. Afin d'obtenir des résultats concrets, nous consacrerons davantage de temps et d'efforts aux entreprises qui contribuent le plus aux émissions de GES. En tant qu'actionnaire, nous voterons aux assemblées générales annuelles en suivant la même logique : nous soutiendrons les entreprises qui participent réellement à la transition énergétique, mais contesterons les stratégies climat quand elles ne correspondent pas à nos engagements « net zero »⁷.

Ce document détaille l'approche déployée par AXA IM pour le secteur des combustibles fossiles en particulier. Nous continuerons à faire évoluer notre approche à l'égard de ce secteur au fil du temps, en révisant régulièrement notre politique, conformément à l'objectif d'abandonner progressivement le charbon thermique ainsi que les ressources pétrolières et gazières non conventionnelles. Nous ferons le point régulièrement sur les progrès accomplis et les étapes suivantes, et détaillerons nos expositions dans notre rapport Climat annuel⁸.

Des informations supplémentaires sur les engagements d'AXA IM en matière de climat figurent dans le rapport Climat annuel⁹ ainsi que dans la Politique d'AXA IM en matière de protection des écosystèmes et de lutte contre la déforestation¹⁰.

³ [Climate-related Risks - Financial Stability Board](#)

⁴ [The Fed - Climate Change and Financial Stability](#)

⁵ [Quantifying the financial costs of climate change physical risks for companies | S&P Global](#)

⁶ [NGFS publishes two new documents on climate-related risk differentials and credit ratings | Network for Greening the Financial System](#)

⁷ De plus amples informations sont disponibles dans nos rapports annuels d'actionnariat actif ainsi que dans la politique d'engagement et la politique de gouvernance d'entreprise et de vote : [Stewardship & Engagement](#) | [Responsible Investing](#) | [AXA IM Corporate \(axa-im.com\)](#)

⁸ Les informations sur l'exposition aux combustibles fossiles restants au niveau d'AXA IM, le nombre de dérogations et le pourcentage d'actifs sous gestion relevant du champ d'application de la politique sont disponibles dans le rapport climat annuel (TCFD / article 29 LEC) d'AXA IM : [Nos Politiques et Rapports | AXA IM FR \(axa-im.fr\)](#)

⁹ De plus amples informations figurent dans le rapport climat annuel (TCFD / article 29 LEC) d'AXA IM.

¹⁰ De plus amples informations sont disponibles dans la Politique d'AXA IM en matière de protection des écosystèmes et de lutte contre la déforestation : [Nos Politiques et Rapports | AXA IM FR \(axa-im.fr\)](#)

Notre approche à l'égard des combustibles fossiles

Charbon thermique

Le charbon thermique est souvent une forme d'énergie peu coûteuse, largement disponible pour une grande partie de la population mondiale. Cependant, il s'agit également de la source d'énergie dont l'exploitation génère la plus grande quantité de carbone ainsi qu'un niveau élevé d'autres émissions polluantes. En 2022, la production d'électricité à partir de charbon thermique représentait environ 36 % de la production mondiale d'électricité, mais toujours les trois quarts des émissions totales de CO₂ provenant du secteur de l'électricité, poussant les émissions de CO₂ des centrales électriques au charbon thermique à des niveaux record¹¹. En outre, pour produire de l'électricité, il existe de nombreuses solutions à faibles émissions de carbone qui sont facilement accessibles, technologiquement matures et supérieures sur le plan économique – les clients achètent la même quantité d'énergie sans subir d'interruptions de leurs activités, tout en réduisant les émissions. Dès lors, et bien que les réalités politiques et économiques diffèrent d'un pays à l'autre, la restriction de l'utilisation du charbon thermique et du développement des capacités liées au charbon thermique s'impose si nous souhaitons atteindre les objectifs de l'Accord de Paris¹².

Exclusions¹³

Depuis 2017, AXA IM a mis en place une politique sur le charbon thermique, dans le but de réduire les risques des portefeuilles à long terme en réduisant l'exposition aux actifs abandonnés, tout en soutenant les objectifs de l'Accord de Paris et la transition vers une économie bas carbone.

En 2023, AXA IM a renforcé sa politique sur le charbon thermique en vue d'écarter les entreprises générant plus de 15% de leur revenus issus de la production de charbon thermique et de capacités de production électriques à partir de charbon thermique, contre 30% précédemment, ainsi que toutes entreprises prévoyant d'augmenter leur production de charbon thermique et leur capacité de production électrique (c'est-à-dire de lancer de nouveaux projets), contre un seuil de plus de 300 mégawatts (MW) de nouvelles capacités. La politique continue d'exclure les producteurs d'électricité disposant de plus de 10 gigawatts (GW) de capacités de production électrique installées au charbon thermique, les sociétés minières dont la production de charbon thermique est au moins égale à 20 millions de tonnes, et les partenaires de l'industrie du charbon qui développent de nouveaux actifs charbonniers importants. Cela rend impossibles les investissements dans la plupart des nouveaux projets liés au charbon thermique à travers le monde. AXA IM s'est également engagé à se défaire de tous les investissements dans l'industrie du charbon thermique dans les pays qui font partie de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) d'ici la fin de cette décennie, et dans le reste du monde d'ici 2040.

De plus, en application de cet engagement à sortir du charbon thermique d'ici 2030 dans les pays de l'OCDE et d'ici 2040 dans le reste du monde, à partir de 2026, AXA IM appliquera un seuil d'exclusion plus strict à toutes les entreprises générant plus de 10% de leurs revenus à partir du charbon thermique sur toute la chaîne de valeur du secteur. Ce futur critère s'appliquera à toutes les entreprises ayant leur siège social dans les pays de l'OCDE.

Engagement

Afin de soutenir notre engagement à sortir de l'industrie du charbon thermique, une initiative d'engagement a été lancée ciblant une sélection d'émetteurs exposés au secteur du charbon thermique, sans toutefois atteindre nos seuils d'exclusion¹⁴. Cette initiative nous a permis de les informer de nos décisions et d'exiger de solides plans de transition prévoyant des objectifs de réduction des émissions de carbone fondés sur la science, notamment à court et moyen termes, y compris des mesures visant à fermer tous les projets liés au charbon thermique d'ici 2030 au sein de l'OCDE et d'ici 2040 dans le reste du monde et des scénarios de transition compatibles avec les ambitions de l'Accord de Paris. Notre lettre d'engagement exige également des rapports réguliers sur les progrès réalisés.

¹¹ Source : [Coal - IEA](#)

¹² L'Accord de Paris vise à « limiter l'augmentation de la température moyenne mondiale à un niveau nettement inférieur à 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels et à poursuivre les efforts pour limiter la hausse des températures à 1,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels ».

¹³ Ces critères d'exclusion permettent de prendre en compte et d'atténuer les principaux impacts négatifs (PAI) des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité, tels que définis par le Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »), notamment ceux liés aux PAI obligatoires n°1 (émissions de GES), n°2 (empreinte carbone), n°3 (intensité carbone des entreprises détenues), n°4 (exposition aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles), n°5 (part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable), n°6 (intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique), n°17 (exposition aux combustibles fossiles par le biais d'actifs immobiliers) et n°18 (exposition aux actifs immobiliers à faible consommation d'énergie). Plus d'informations sont disponibles dans la publication sur l'approche SFDR d'AXA IM au niveau entité disponible sur le site web d'AXA IM : [Finance durable \(SFDR\) | AXA IM FR](#)

¹⁴ Des informations détaillées figurent dans le rapport TCFD / Climat annuel d'AXA IM.

Pétrole et gaz

Le pétrole brut et le gaz naturel constituent un défi plus important que le charbon, alors que nous poursuivons une transition énergétique. Les produits pétroliers bruts et le gaz naturel représentaient collectivement toujours environ 58 % de la consommation mondiale d'énergie primaire en 2023¹⁵, un léger recul par rapport à 60 % il y a environ 20 ans. Le pétrole brut est particulièrement omniprésent dans nos sociétés, comme combustible ou comme matière première pour de nombreux produits tels que le plastique, les peintures et les lubrifiants.

Afin d'assurer la transition vers l'abandon des produits pétroliers et gaziers, il faut inventer des alternatives crédibles ou généraliser les alternatives existantes. L'Agence internationale de l'énergie (AIE) estime¹⁶ que près d'un tiers des technologies requises sont encore en cours de développement. La transition énergétique sera essentiellement une transition de la demande, rendue possible par une transition technologique, alors que les habitudes et modèles de consommation évoluent les uns après les autres. L'offre diminuera du fait de la baisse de la demande grâce aux technologies permettant aux clients de réduire ou d'éliminer leur consommation de pétrole et de gaz. Si l'offre venait à être réduite sans orientation à la baisse de la demande en parallèle, nous obtiendrions mécaniquement une pénurie et une hausse des prix. La question de la « transition juste » s'imposerait donc.

Cette transition ne s'effectuera pas du jour au lendemain, mais elle doit commencer à s'accélérer grâce aux outils disponibles – il faut faire le maximum possible dès aujourd'hui. Dans cette optique, il est important de comprendre que les ressources pétrolières et gazières ne se valent pas toutes¹⁷.

Dans un article publié dans « Science » en 2018, il a été révélé que les deux principaux facteurs de l'intensité carbone de la production de pétrole brut étaient le torchage du gaz naturel (la combustion du gaz naturel produit parallèlement au pétrole) et la densité du pétrole brut¹⁸. Ce dernier est une réalité géologique incontournable (les pétroles bruts à haute densité comprennent le pétrole lourd, le pétrole extra-lourd et les sables bitumeux), alors que le premier résulte de choix opérationnels, influencés par les réglementations locales. Plus récemment, dans l'édition 2014 de ses Perspectives énergétiques mondiales, l'AIE a montré que les émissions de méthane constituaient le principal facteur de l'intensité carbone de la production de gaz naturel¹⁹.

En outre, alors que toutes les ressources pétrolières et gazières ont un impact environnemental, certains types de ressources peuvent avoir un impact démesuré sur l'environnement, que ce soit par le biais d'un processus d'extraction spécifique ou en raison de la fragilité de l'écosystème. Lorsque les enjeux environnementaux sont élevés, il s'avère également nécessaire de souligner l'importance capitale du comportement des exploitants des ressources, à savoir les choix opérationnels qu'ils font.

L'approche d'AXA IM est axée sur les ressources les plus contestables²⁰ et sur les entreprises exposées à ces ressources :

- **Sables bitumeux** : bien que représentant moins de 4 % de la production totale de pétrole brut, les sables bitumeux ont un impact significatif sur le climat, la biodiversité et la santé. Leur contribution à la réalisation des objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies est de toute évidence négative. Une fois extraits, ils émettent trois fois plus de GES que le pétrole conventionnel²¹ et détruisent les forêts et les tourbières, nuisant ainsi fortement à la biodiversité. Responsable de l'émission de particules et de méthane, l'utilisation de solvants lors du processus d'extraction contribue également à la pollution de l'air. La destruction de la biodiversité et la pollution engendrée par le processus d'extraction ont un impact social et sanitaire direct sur les communautés locales et les salariés des entreprises exploitantes. AXA IM considère que le développement de cette source d'énergie n'est pas compatible avec une bonne gestion des risques climatiques, la préservation de notre environnement au sens large ou la lutte contre le réchauffement climatique. Dès lors, la restriction du développement des capacités liées aux sables bitumineux, ainsi que des grandes entreprises qui acheminent ce pétrole non conventionnel, s'impose si l'on veut contenir la hausse des températures dans les limites fixées par l'Accord de Paris ;
- **Pétrole et gaz de schiste et de réservoirs étanches** : Le recours à la technologie de fracturation hydraulique – également appelée « fracking » – pour produire du pétrole et du gaz soulève plusieurs problèmes environnementaux, dont les

¹⁵ Source : Energy Institute - Statistical Review of World Energy (2024)

¹⁶ Source : [Net Zero Roadmap: A Global Pathway to Keep the 1.5 °C Goal in Reach - 2023 Update](#)

¹⁷ AXA IM (2021) : [Playing with fire : Measuring emissions from the world's oil and gas fields | AXA IM Core](#)

¹⁸ [Global carbon intensity of crude oil production - Science 2018](#)

¹⁹ Source : [World Energy Outlook 2024 – Analysis - IEA](#)

²⁰ En utilisant la définition fournie par le Comité scientifique de l'Observatoire de la finance durable comme définition initiale, notre politique se concentre sur les secteurs que nous avons évalués comme ayant le plus d'impact et pour lesquels des données étaient disponibles : elle n'inclut pas les gaz de houille, le pétrole extra-lourd, ni le pétrole et gaz offshore ultraprofond. Nous pourrions revoir ces critères au fil du temps.

²¹ Source : [the-energy-industry-of-tomorrow-on-the-ncs-konkraft-report-2021](#) – Page 41



émissions de GES (en particulier du méthane²²), l'injection de produits chimiques, la consommation importante d'eau et la production d'eaux usées²³. Cette pratique nuit également aux communautés locales en matière de sécurité routière en raison du recours au camionnage et en perturbant les écosystèmes locaux. L'enjeu porte sur la capacité des exploitants de schiste à gérer correctement ces problèmes environnementaux, notamment grâce au déploiement d'importantes infrastructures hydrauliques et méthanières. Cela nécessite une certaine envergure. C'est pourquoi notre politique d'exclusion s'intéresse aux acteurs mineurs qui produisent moins de 100 000 bep/j²⁴ de pétrole et/ou gaz de schiste et/ou de réservoirs étanches ;

- **L'Arctique** : l'Arctique abrite un environnement fragile et un écosystème complexe, susceptibles d'être aisément détériorés. C'est également une région où le réchauffement climatique est le plus visible. Selon le GIEC, « il est quasiment certain que l'Arctique continuera de se réchauffer davantage que la température mondiale à la surface, très probablement plus de deux fois le taux de réchauffement planétaire »²⁵. Dès lors, la restriction des investissements dans les entreprises exposées à l'Arctique s'impose.

Exclusions²⁶

Depuis 2017, AXA IM a instauré une politique d'exclusion des activités liées aux sables bitumeux. En 2022 et en 2023, AXA IM a renforcé sa position avec de nouvelles exclusions liées aux ressources pétrolières et gazières non conventionnelles :

- **Sables bitumeux** : renforcement de la politique avec un seuil d'exclusion absolu entraînant l'exclusion des entreprises pour lesquelles les sables bitumeux représentent plus de 5 % de la production totale de sables bitumeux à l'échelle mondiale ; à partir de 2023, AXA IM réduit le seuil d'exclusion des entreprises selon la part des sables bitumeux dans leurs volumes de production totaux de 20 % à 5 % ;
- **Schiste/Fracturation** : exclusion des acteurs produisant moins de 100 000 bep/j de pétrole et/ou gaz de schiste et/ou de réservoirs étanches et dont plus de 30 % de la production totale provient de la fracturation ;
- **L'Arctique** : extension du pilier environnemental grâce à l'adoption d'une politique stricte visant à exclure les activités d'extraction du pétrole et du gaz menées dans la région Arctique (Arctic Monitoring and Assessment Programme - AMAP). Cela se traduira par le retrait des investissements dans les entreprises qui tirent plus de 10 % de leur production de cette région ou représentant plus de 5 % de la production totale en Arctique à l'échelle mondiale. Les activités norvégiennes ne sont pas concernées, compte tenu de la réglementation contraignante en vigueur²⁷.

Engagement

Notre politique d'exclusion définit les pratiques que nous considérons comme inacceptables, alors que nous visons à contribuer à relever les défis environnementaux mondiaux. Nous considérons qu'il nous incombe de conduire la lutte contre les changements climatiques et, en tant qu'investisseur, d'influencer les trajectoires des entreprises vers la neutralité carbone, par le biais de notre engagement et d'un dialogue ouvert.

AXA IM dialogue de façon active auprès d'une sélection de compagnies pétrolières et gazières qui restent concernées, sur la base d'objectifs clairs et dans un délai précis, dans le but de s'assurer non seulement qu'elles développent des plans de transition crédibles et robustes, compatibles avec les objectifs de l'Accord de Paris, et sont en passe de les mettre en œuvre, mais également que leurs pratiques opérationnelles actuelles visent à atténuer les principaux impacts négatifs sur l'environnement. S'agissant des pratiques opérationnelles des entreprises, pour toutes les sociétés, nous surveillons l'intensité des émissions de GES de la production de pétrole et de gaz, y compris les émissions de méthane et le torchage du méthane, et mettons au défi les mauvais éléments. Concernant les entreprises qui opèrent dans le secteur du schiste, nous axons également notre dialogue sur la consommation d'eau et la production d'eaux usées.

²² Source: [More methane in atmosphere linked to more fracking \(nationalgeographic.com\)](https://www.nationalgeographic.com)

²³ Source: [Even if Injection of Fracking Wastewater Stops, Quakes Won't - Scientific American](https://www.scientificamerican.com)

²⁴ Barils équivalent pétrole par jour.

²⁵ Source: [AR6 Synthesis Report: Climate Change 2023 — IPCC](https://www.ipcc.ch)

²⁶ Ces critères d'exclusion permettent de prendre en compte et d'atténuer les principaux impacts négatifs (PAI) des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité, tels que définis par le Règlement (SFDR, notamment ceux liés aux PAI obligatoires n°1 (émissions de GES), n°2 (empreinte carbone), n°3 (intensité carbone des entreprises détenues), n°4 (exposition aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles), n°5 (part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable), n°6 (intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique), n°17 (exposition aux combustibles fossiles par le biais d'actifs immobiliers) et n°18 (exposition aux actifs immobiliers à faible consommation d'énergie). Plus d'informations sont disponibles dans la publication sur l'approche SFDR d'AXA IM au niveau entité SFDR disponible sur le site web d'AXA IM : [Finance durable \(SFDR\) | AXA IM FR](https://www.axa-im.com)

²⁷ Sources : [Energy Policies of IEA Countries - Norway 2017 Review](https://www.iea.org) ; [Environment and technology - Norwegianpetroleum.no \(norskpetroleum.no\)](https://www.environmentandtechnology.no) ; [Norway oil sector braced for huge carbon tax hike as new climate plan hatched | Upstream Online](https://www.upstreamonline.com)



Lors de l'examen des plans de transition climat des entreprises pétrolières et gazières, notre stratégie d'engagement est organisée autour de trois piliers :

– **Stratégie :**

- Les entreprises doivent veiller à ce que leurs engagements climatiques soient alignés sur les objectifs de l'Accord de Paris. Leurs stratégies doivent être définies d'après un scénario aligné sur l'Accord de Paris et des données scientifiques (y compris les émissions indirectes relevant du « Scope 3 »). Au-delà des objectifs à long terme, nous demandons aux entreprises de définir des objectifs intermédiaires en matière de réduction des émissions (sur un horizon de temps d'au moins 5 à 10 ans), en posant des jalons clairs et transparents pour en évaluer les progrès. Dans ce cadre, nous attendons des entreprises qu'elles adoptent et publient des objectifs absolus de réduction des émissions de GES pour les Scopes 1 et 2, et des objectifs absolus ou relatifs (c'est-à-dire en intensité) pour le Scope 3 ;
- Le cadre de l'initiative « Science-based targets » (SBTi) pour le secteur pétrolier et gazier²⁸ devrait être publié ultérieurement. AXA IM prendra en compte ce cadre lorsqu'il sera disponible et veillera à ce que les acteurs pétroliers et gaziers fixent des objectifs fondés sur des données scientifiques. Compte tenu de l'urgence de la situation, nous utilisons également en parallèle d'autres sources – comme la Transition Pathway Initiative (TPI), le cadre de l'IIGCC sur le pétrole et le gaz, ou les rapports Climat du CDP – et nos propres travaux de recherche internes pour analyser les stratégies climat ;
- Nous demandons également aux entreprises d'intégrer leur chaîne de valeur – en amont et en particulier en aval – dans leur stratégie climatique, une étape nécessaire à l'atteinte des objectifs net zero sur le Scope 3 ;
- Même si la transition est en premier lieu une transition de la demande, rendue possible par le développement d'alternatives aux produits pétroliers et gaziers, nous serons attentifs aux tendances de l'offre, et notamment aux nouveaux projets en amont des entreprises. L'objectif consiste à mieux comprendre le profil général de production, son parcours relatif aux tendances de la demande et la contribution au remplacement du charbon thermique par le gaz naturel en particulier. Plus largement, et en tenant compte de ce contexte, nous attendons des entreprises pétrolières et gazières qu'elles démontrent comment leurs dépenses (CapEx) et plans d'investissement (y compris la R&D) contribueront à modifier la demande et à entraîner un déclin de la production en amont de manière alignée avec les objectifs de l'Accord de Paris ;
- Nous sommes également attentifs aux pratiques de lobbying en matière de climat, afin de garantir la cohérence entre les objectifs déclarés publiquement et les activités de lobbying des entreprises dans les différentes zones géographiques, accompagnées d'informations adéquates. Un vote contre les résolutions pertinentes peut être émis pour les entreprises pétrolières et gazières qui ne rendent pas compte de manière appropriée de leurs activités de lobbying climatique²⁹.

– **Transparence :** nous exigeons que les déclarations concernant les CapEx soient conformes aux engagements internationaux en matière de transition, y compris l'établissement des rapports sur leur état d'avancement ;

– **Gouvernance :**

- nous recherchons des indications claires selon lesquelles le changement climatique et la réduction des émissions de GES sont directement traités au plus haut niveau des organes de gouvernance de l'entreprise, c'est-à-dire le conseil d'administration et le comité exécutif, et des preuves de la surveillance par le conseil d'administration des questions/risques liés au climat et de la mise en œuvre par la direction de la stratégie en matière de climat ;
- les sociétés doivent également aligner la rémunération des dirigeants sur les objectifs en matière de changement climatique.

Nous reconnaissons que les entreprises de combustibles fossiles peuvent ne pas avoir le même niveau de maturité à l'heure actuelle, notamment en raison de spécificités géographiques et commerciales. C'est pourquoi nous définissons des délais ambitieux, mais aussi réalistes, pour réaliser les demandes d'engagement énumérées ci-dessus pour chacune des entreprises avec lesquelles nous menons des activités d'engagement actionnarial. Dans l'ensemble, nous attendons d'elles qu'elles se mettent en conformité au plus tard en 2025, en publiant d'ici là les progrès réalisés sur leur chemin. Si une entreprise ne respecte pas le calendrier défini, nous utiliserons des techniques d'escalade qui pourraient inclure le vote, par exemple, contre le conseil d'administration, ou en co-déposant des résolutions d'actionnaires.

²⁸ [Pétrole et Gaz – « Science Based Targets »](#)

²⁹ Veuillez vous référer à la politique de gouvernance d'entreprise et de vote d'AXA IM : [Nos politiques, méthodologies et rapports en matière de développement durable | AXA IM FR](#)



Notre stratégie climatique et notre approche de l'engagement sur ce sujet sont présentées dans le rapport annuel d'AXA IM sur la gestion responsable et le rapport annuel d'AXA IM sur le climat (rapport combiné Article 29 - TCFD), tous deux disponibles sur le site Internet d'AXA IM : [Nos politiques, méthodologies et rapports en matière de développement durable | AXA IM FR](#)

Notre approche d'escalade

Les entreprises toujours exposées au charbon thermique ou aux hydrocarbures non-conventionnelles qui ne sont pas capturées par nos critères d'exclusion peuvent faire l'objet d'un engagement, comme indiqué ci-dessus. La politique d'engagement d'AXA IM fournit davantage de précisions en ce qui concerne la gouvernance de l'engagement, le système de suivi ainsi que les situations susceptibles de nécessiter de recourir aux techniques d'escalade³⁰. Si un émetteur était considéré comme étant à la traîne, c'est-à-dire qu'ils n'ont pas pris d'engagement de type « net zéro » ou qu'ils ont des objectifs quantifiés de réduction des émissions jugés insuffisamment crédibles ou exigeants³¹, nous pourrions adopter notre principe plus contraignant « Three Strikes and You're Out » (*après trois infractions, c'est l'exclusion*), de sorte que si nous ne constatons pas de progrès de la part des entreprises en ce qui concerne les objectifs spécifiques fixés au début de l'engagement, nous pouvons nous désengager au bout de trois ans.

Entreprises exclues

AXA IM estime que les investissements dans les entreprises les plus exposées au charbon thermique et au pétrole et gaz non conventionnels (« entreprises exclues ») devraient être évités. La politique d'exclusion couvre les activités en amont (production et extraction) et les activités de transport des entreprises - de la production d'électricité à partir de charbon thermique, de l'extraction et du transport du charbon thermique aux entreprises produisant et/ou transportant du sable bitumineux. Les critères d'exclusion sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

³⁰ La politique d'engagement d'AXA IM est disponible sur le site d'AXA IM : [Nos politiques, méthodologies et rapports en matière de développement durable | AXA IM FR](#)

³¹ Les critères d'identification des "retardataires" seront régulièrement revus au fil du temps, et la liste d'engagements correspondante sera révisée au moins une fois par an.



Type de ressource	Critères d'exclusion	Approche pour les filiales	Source, processus de revue qualitatif & fréquence de mise à jour
Charbon thermique	- Entreprises dont au moins 15 % du chiffre d'affaires proviennent du charbon thermique - Sociétés minières qui extraient plus de 20 millions de tonnes de charbon thermique par an - Producteurs d'électricité dont la part du charbon thermique représente au moins 15 % dans la production d'électricité - Producteurs d'électricité augmentant ou prévoyant d'augmenter leurs capacités de production d'énergie au charbon thermique tels que listés par la GCEL - Sociétés minières qui lancent ou prévoient de lancer de nouveaux projets d'extraction de charbon thermique tels que listés par la GCEL - Sociétés partenaires de l'industrie du charbon thermique (ex : fournisseurs d'équipements ou gestionnaires d'infrastructures tels que des terminaux portuaires ou du transport ferroviaire dédié) qui développent de nouveaux actifs charbonniers importants tels que listés par la GCEL - Producteurs d'électricité disposant de plus de 10 GW de capacités installées au charbon thermique	Concernant le charbon thermique, les sociétés affiliées ³² d'entreprise s'exclues peuvent elles aussi être exclues si elles agissent en qualité d'entités émettrices de titres.	Pour tous ces critères d'exclusions, nous avons recours à des prestataires externes pour dresser les listes initiales des émetteurs concernés, à savoir la « Global Coal Exit List » (GCEL) et la « Global Oil & Gas Exit List » (GOGAL) publiées par Urgewald, en utilisant les seuils and la chaîne de valeur (toute la chaîne de valeur pour le charbon, et l'amont uniquement pour le pétrole et le gaz) fournis dans ces bases de données, ainsi que S&P Trucost uniquement pour le critère sur les pipelines. Les listes d'exclusion font ensuite régulièrement l'objet d'examen qualitatifs et de discussions au sein nos comités de gouvernance de l'investissement responsable (IR) et sont mises à jour une fois par an, voire plus fréquemment, si la survenance de certains événements le justifie³³ ou décalée en cas de délai de mise à disposition des données pertinentes par les fournisseurs de données.
Sables bitumeux	- Entreprises qui tirent au moins 5 % de leur production des sables bitumeux ou qui produisent plus de 5 % de la production totale de sables bitumeux à l'échelle mondiale. - Sociétés de pipelines dont au moins 20 % du chiffre d'affaires proviennent du transport de sables bitumeux. Les activités norvégiennes ne sont pas concernées.	Concernant le pétrole et gaz de schiste, d'Arctique et les sables bitumeux, les sociétés affiliées d'entreprise s'exclues sont également exclues.	AXA IM peut envisager des exceptions à ces règles d'exclusion pour les émetteurs liés au charbon thermique ayant défini de solides plans de transition climat³⁴ ou qui n'opèrent pas dans le secteur des combustibles fossiles³⁵. Ces critères d'exclusion s'appliquent aux investissements existants et futurs.
Pétrole et gaz de schistes et de réservoirs étanches	- Entreprises qui tirent au moins 30 % de leur production du schiste et des réservoirs étanches, et qui produisent moins de 100 000 bep/j de schiste ou de réservoirs étanches		
Pétrole & gaz d'Arctique	- Entreprises qui tirent au moins 10 % de leur production de gisements situés dans l'Arctique, au sens défini par l'Arctic Monitoring & Assessment Programme (AMAP), ou qui produisent plus de 5 % de la production totale en Arctique		

Source: AXA IM, basé sur des données d'Urgewald et S&P Trucost.

³² Les termes de « société affiliée » et « filiale » désignent ici toute entité, personne physique ou morale, entreprise ou société, contrôlant (ou étant contrôlé par) la ou les société(s) exclue(s), directement ou indirectement par un ou plusieurs intermédiaire(s).

³³ Exemple donné : flux d'actualités important. La liste n'est pas systématiquement mise à jour suite à l'action d'une entreprise.

³⁴ Sur le charbon thermique, les dérogations peuvent uniquement être accordées aux émetteurs qui sont proches du seuil d'exclusion et lorsqu'un solide plan de transition prévoyant des objectifs de réduction des émissions de GES fondés sur la science, notamment à court et moyen termes, couvrant tous les scopes d'émissions (Scope 1, 2 et 3), prévoyant y compris des mesures visant à fermer les centrales à charbon thermique d'ici 2030 au sein de l'OCDE et d'ici 2040 dans le reste du monde dans le cadre de scénarios de transition compatibles avec les ambitions de l'Accord de Paris, est mis en œuvre avec succès.

En ce qui concerne le pétrole et le gaz, une analyse en cascade systématique de toutes les sociétés affiliées est effectuée en raison de l'absence de données suffisantes sur les sociétés affiliées des compagnies pétrolières et gazières. Toutefois, une exemption peut être accordée aux filiales des entreprises exclues, à condition qu'une analyse qualitative confirme que l'entreprise affiliée est uniquement impliquée dans des activités non-liées aux énergies fossiles et/ou dans toute autre activité durable ou liée à la transition climatique.

Ce processus de dérogation est supervisé par un comité de gouvernance IR. Les dérogations sont revues lorsque la liste d'exclusion est mise à jour une fois par an. Une approche spécifique en matière de dérogations peut être appliquée pour les joint-ventures d'AXA IM relevant du champ d'application de la politique.

³⁵ Concernant l'Arctique et le schiste, nous pouvons retirer de la liste d'exclusion un nombre limité d'entreprises dépassant les seuils, lorsque les activités en amont représentent une petite partie de la base de revenus, ne dépassant jamais 10 % et le plus souvent inférieure à 1 %. Cet ajustement qualitatif prend en compte la nature des activités de l'entreprise et pourrait évoluer à l'avenir.

Périmètre de la politique

Instruments financiers

La politique s'applique à tous les instruments financiers individuels émis par les entreprises exclues ou permettant de s'y exposer.

Portefeuilles

Cette politique s'applique en principe à tous les portefeuilles gérés par AXA IM, sauf si le client a donné des instructions différentes ou si le fonds dédié ou mandat a été exempté pour des raisons légales ou de gestion des risques³⁶.

La politique ne s'applique pas aux :

- Fonds de fonds qui ne sont pas gérés par AXA IM. Dans la mesure du possible, AXA IM choisira des gérants d'actifs qui se sont engagés à respecter ces principes ; néanmoins, des processus de diligence raisonnable sont mis en œuvre lors de la sélection des fonds externes afin d'examiner leurs références en matière d'IR et d'évaluer s'ils appliquent des critères d'exclusion similaires ou équivalents aux activités ciblées³⁷ ;
- Stratégies passives (fonds indiciels et fonds négociés en bourse – ETF)³⁸ ;
- Fonds de couverture spéculatifs (*hedge funds* en anglais) ;
- Locataires de portefeuilles immobiliers.

La politique s'applique à tous les investissements directs dans des produits, globalement sans règle de transparence sauf lorsqu'une législation spécifique le requiert.

Entités

Cette politique s'applique à AXA IM et à toutes ses filiales à travers le monde. Elle s'applique aux joint-ventures (JV) lorsque AXA IM détient plus de 50% de la JV, ainsi qu'aux fonds dont la gestion est déléguée à un de nos JV.

Mise en œuvre de la politique

Cette politique est mise en œuvre selon un principe d'obligation de moyens, en tenant compte de la réglementation locale, des intérêts du client et des objectifs du fonds. Si le respect de ces normes exige que des valeurs en portefeuille soient cédées, les gérants se désengageront à leur entière discrétion des entreprises concernées aussi tôt que possible dans la mesure du possible, c'est-à-dire en tenant compte du calendrier de mise en œuvre relatif à la mise en œuvre de la politique, notamment en cas de mise à jour des critères de cette dernière, tout en prenant en considération les conséquences pour le portefeuille au regard des contraintes liées aux conditions de marché, à la liquidité et à la construction du portefeuille. Dans la pratique, certains instruments visés sont susceptibles de continuer à figurer dans les fonds ou les mandats pendant un certain temps si le gérant estime que l'intérêt de ses clients le justifie. Toutefois, ces participations ne peuvent pas être étoffées³⁹. Dans le cas de certains actifs alternatifs tels que les obligations structurées adossées à des emprunts (*Collateralized Loan Obligations* ou CLO en anglais), les Fonds communs de titrisation (FCT), les fonds alternatifs fermés et d'autres produits de titrisation alternatifs, si la cession est jugée impossible, ces titres sont susceptibles d'être conservés en portefeuille jusqu'à maturité après un processus de validation interne.

Les listes d'exclusion sont établies à partir d'informations ou de données provenant de prestataires externes et, bien qu'un examen qualitatif soit mené, AXA IM n'est pas responsable de l'exactitude de ces informations ou données.

La mise en œuvre de cette politique est conditionnée par sa conformité à la législation ou à la réglementation locale en matière de gestion d'actifs ; par conséquent, d'autres mécanismes spécifiques sont susceptibles d'être déployés au niveau local pour mettre en œuvre cette politique. Dans l'Union européenne en particulier, la mise en œuvre de cette politique est partie intégrante de l'application du Règlement 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit Règlement SFDR) puisqu'elle constitue un des piliers de notre approche pour la prise en compte du

³⁶ Dans certains cas spécifiques, les fonds peuvent être exemptés en raison d'un écart par rapport aux objectifs d'investissement, dans un cadre supervisé par le Comité de gestion des risques globaux d'AXA IM. Les exemptions ne peuvent être accordées que fonds par fonds (aucune exemption ne sera accordée pour l'ensemble de l'expertise/de la plateforme d'investissement) et aucune exemption ne peut être accordée pour les fonds dénommés avec des termes liés au développement durable (par exemple : « durable », « vert »). Dans ce cadre, une approche spécifique a été définie pour un fonds commun de placement géré par AXA IM Select Indonesia.

³⁷ Dans le cas de l'acquisition de portefeuilles d'actifs privés externes en secondaire, un maintien des règles initiales peut s'appliquer.

³⁸ Une partie des fonds d'AXA IM gérés passivement réplique des indices ESG ou climatiques et applique donc également des filtres sur le secteur des énergies fossiles. En particulier, AXA IM gère une gamme d'ETF PAB qui appliquent des exclusions additionnelles sur les activités liées aux énergies fossiles (voir ci-dessous plus de détails).

³⁹ Une telle tolérance peut être prévue en particulier pour les portefeuilles soumis à des objectifs comptables spécifiques (par exemple, stratégie dites de « buy & maintain »), ou dans le cadre de stratégie de gestion concentrée avec une validation appropriée par les fonctions de surveillance interne.



critère d'« absence de préjudice significatif » (*'Do No Significantly Harm'* ou DNSH en anglais) applicable à tous nos fonds classifiés Article 8 ou Article 9 sous SFDR. Ainsi, si la mise en œuvre de cette politique exige que des valeurs en portefeuille soient cédées, les gérants doivent se désengager afin que leur portefeuille soit considéré en tant que fonds Article 8 ou Article 9, en application du processus de mise en œuvre susmentionné. Au Royaume-Uni, la mise en œuvre de cette politique s'inscrit dans le cadre de la conformité aux exigences de divulgation durable (SDR) et au régime des labels d'investissement établi par la Financial Conduct Authority (FCA).

La mise en œuvre de la présente Politique est décrite dans le rapport climat annuel d'AXA IM (rapport conjoint TCFD / Art.29 LEC) disponible sur le site d'AXA IM : [Nos Politiques et Rapports | AXA IM FR \(axa-im.fr\)](#)

Contraintes additionnelles sur les énergies fossiles

AXA IM gère une gamme de fonds ouverts qui appliquent des contraintes supplémentaires sur les énergies fossiles, ayant reçus des labels relatifs à leur durabilité. Pour les fonds ayant reçu le Label ISR, le Label Towards Sustainability ou le Label Greenfin, nous appliquons des exclusions supplémentaires sur les activités liées aux énergies fossiles (pétrole, gaz et charbon), comme détaillé dans la politique d'AXA IM sur les labels durables, disponible sur le site internet d'AXA IM : [Nos politiques, méthodologies et rapports en matière de développement durable | AXA IM FR](#)

AXA IM gère également une gamme d'ETF appliquant les règles relatifs aux indices de référence « Accord de Paris » (PAB), ainsi que des fonds dénommés avec des termes liés au développement durable (par exemple : « durable », « vert »), nécessitant l'application de certaines exclusions pour se conformer aux lignes directrices de l'ESMA sur la dénomination des fonds⁴⁰. Ces stratégies appliquent des exclusions supplémentaires définies dans le règlement délégué (UE) 2020/1818 de l'Union européenne en ce qui concerne les normes minimales pour les indices de référence « transition climatique » (CTB) et les indices de référence « Accord de Paris » (PAB), à l'article 12(1)(d)-(g)), et excluent ainsi également les entreprises impliquées dans des activités liées aux combustibles fossiles (prospection, extraction, distribution ou raffinage de charbon, de pétrole et de gaz, et production d'électricité), comme indiqué ci-dessous⁴¹ :

- les entreprises qui génèrent 1 % ou plus de leur chiffre d'affaires de la prospection, de l'exploration, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la distribution ou du raffinage de la houille et du lignite ;
- les sociétés qui génèrent 10 % ou plus de leur chiffre d'affaires de la prospection, de l'exploration, de l'extraction, de la distribution ou du raffinage de combustibles pétroliers ;
- les sociétés qui génèrent 50 % ou plus de leur chiffre d'affaires de la prospection, de l'exploration, de l'extraction, de la fabrication ou de la distribution de combustibles gazeux ;
- les entreprises qui génèrent 50 % ou plus de leur chiffre d'affaires de la production d'électricité dont l'intensité en GES est supérieure à 100 gCO₂e/kWh.

⁴⁰ [ESMA34-1592494965-657: Guidelines on funds names using ESG or sustainability related terms.](#)

⁴¹ Pour les ETF PAB gérés activement, nous appliquons des listes d'exclusion dédiées d'AXA IM, tandis que pour les ETF PAB gérés passivement, ce sont les listes du fournisseur d'indices qui s'appliquent. Comme le recommandent les directives de l'ESMA sur les noms de fonds utilisant des termes liés à l'ESG ou au développement durable (voir les [questions-réponses de décembre 2024 sur l'application des directives sur les noms de fonds](#)), la liste d'exclusion des PAB d'AXA IM s'applique à tous les types de titres, à l'exception des obligations vertes qui ont été émises en vertu du Règlement européen sur les obligations vertes (Règlement (UE) 2023/2631). Pour les autres types d'instruments obligataires, les exclusions PAB sont appliquées de manière transparente au niveau des projets financés par ces instruments, en s'appuyant sur le cadre d'évaluation des obligations vertes & durables d'AXA IM disponible sur le site d'AXA IM : [Nos politiques, méthodologies et rapports en matière de développement durable | AXA IM FR](#)