



Paris,
Avril 2025

Plans de transition et politiques de rémunération : Quels enjeux pour les acteurs financiers ?

Auteurs : Mathieu **Fantino** | Julie **Evain**

REMERCIEMENTS

Ce rapport a été préparé à la suite d'une recherche approfondie et d'entretiens avec 12 experts du secteur financier, comprenant des superviseurs, des experts en banque et finance ainsi que d'autres chercheurs. La liste complète des personnes interrogées est disponible en annexe. Les auteurs reconnaissent et remercient chaque relecteur pour ses commentaires et ses retours, y compris Michel Cardona et Damien Demailly.

Ce rapport a été financé par la Fondation Européenne pour le Climat (ECF).



Le contenu de ce rapport n'engage que ses auteurs.

HOMMAGE À JULIE EVAIN

Cette publication est un hommage à la co-autrice, Julie Evain, décédée en février 2025. La vie de Julie était marquée par sa passion, son intellect et sa détermination à lutter contre le changement climatique. Chez I4CE depuis 2018, Julie s'est imposée comme un leader d'opinion sur l'intégration des enjeux climatiques dans la réglementation financière. Elle a été une force motrice pour sensibiliser les acteurs financiers et les inciter à soutenir la transition bas carbone. À I4CE, nous avons perdu à la fois une grande collègue et une amie proche. Elle nous manque profondément.

<https://www.i4ce.org/team/julie-evain/>

.....

Hommage du co-auteur, Mathieu Fantino

Je tiens personnellement à exprimer l'immense reconnaissance que j'ai envers Julie Evain, co-autrice et amie, d'abord pour la confiance qu'elle m'a accordée, mais aussi pour ses nombreux conseils et encouragements. J'étais profondément admiratif de sa combativité et de sa clairvoyance dans la lutte pour une meilleure intégration des enjeux climatiques dans la régulation financière. Sa personne, et sa personnalité, vont terriblement me manquer.

TABLE DES MATIÈRES

RÉSUMÉ EXÉCUTIF	2
TABLEAU DES RECOMMANDATIONS	3
INTRODUCTION	4
1. GARANTIR LA COHÉRENCE DES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATIONS AVEC LES PLANS DE TRANSITIONS BANCAIRES	5
1.1. Pourquoi une cohérence entre politique de rémunération et plans de transition est indispensable	5
1.2. Intégrer des critères climats dans les rémunérations variables : une pratique en forte progression dont les banques doivent se saisir	6
1.3. Comment les superviseurs pourraient s'assurer de la cohérence entre politiques de rémunération et plans de transition	7
2. QUELLES SONT LES CARACTÉRISTIQUES SOUHAITABLES D'UN SCHÉMA DE RÉMUNÉRATION VARIABLE INTÉGRANT DES CRITÈRES CLIMATIQUES ?	9
2.1. Comment adopter une approche adaptée aux réalités des banques et des métiers ?	9
2.1.1. Intégrer l'ensemble des rémunérations variables, et pas seulement les dispositifs de partage de la valeur	9
2.1.2. Etendre les politiques de rémunérations aux équipes opérationnelles dans tous les métiers de la banque	10
2.1.3. Définir une quote-part significative	11
2.2. Comment définir les métriques et les critères du schéma de rémunération ?	12
2.2.1. Intégrer le scope 3 pour les cadres dirigeants	12
2.2.2. Adopter les critères quantifiables, définis dans le temps et robustes	13
2.2.3. Favoriser une approche décentralisée	14
3. QUELS SONT LES OBSTACLES ET DIFFICULTÉS DE MISE EN ŒUVRE DES SCHÉMAS DE RÉMUNÉRATION ET COMMENT AVANCER ?	16
3.1. Des obstacles techniques et politiques	16
3.1.1. Le double enjeu de l'acceptabilité individuelle et politique	16
3.1.2. Le défi technique de l'architecture de rémunération	17
3.2. La question du contrôle des schémas de rémunérations	18
3.2.1. Renforcer la transparence et la communication	18
3.2.2. Garantir un contrôle externe et indépendant : le rôle essentiel des auditeurs	18
3.3. Perspectives pour faire avancer le sujet à l'avenir et lever les obstacles restants	19
3.3.1. Vers une nécessaire flexibilité et souplesse dans la mise en œuvre	19
3.3.2. Vers une formation accrue des banquiers et des superviseurs	20
3.3.3. Vers davantage d'équité dans les politiques de rémunération	21
CONCLUSION	22
ANNEXE	23
BIBLIOGRAPHIE	24

RÉSUMÉ EXÉCUTIF

L'intégration d'indicateurs climatiques dans les rémunérations variables est un sujet brûlant. Retirée au dernier moment des négociations sur la directive sur le devoir de vigilance (CSDDD), la proposition reste pourtant d'actualité dans le débat politique¹. Si le sujet commence à devenir incontournable pour les rémunérations au sein des grandes entreprises, il semble demeurer tabou du côté des banques. Cette exigence figurait même déjà dans les attentes de supervision de la Banque Centrale Européenne en 2020. Elle semble cependant peu suivie par les banques.

Dans ce rapport, I4CE explicite en quoi il est pourtant indispensable d'assurer la cohérence entre le plan de transition de la banque et les schémas de rémunération. En effet, si les rémunérations variables n'intègrent pas les objectifs du plan de transition de la banque, alors celui-ci a peu de chance d'être concrètement mis en œuvre. Au-delà du seul salaire des dirigeants, la question de l'intégration d'indicateurs climatiques dans les rémunérations doit également être étendue aux équipes opérationnelles. I4CE recommande aux superviseurs d'analyser plus en détails les pratiques des banques en la matière et d'en faire un levier d'action pour le déploiement du plan de transition.

I4CE présente ensuite les pratiques les plus avancées dont les banques et les superviseurs peuvent s'inspirer pour construire un schéma de rémunération cohérent avec le plan de transition. Ces politiques de rémunérations doivent d'abord passer par une approche décentralisée et être adaptées aux différentes réalités des banques et des métiers qui la composent. En effet, les objectifs fixés aux équipes d'investissement ne peuvent être les mêmes que ceux fixés aux équipes des ressources humaines par exemple. Les critères doivent être le plus quantifiable possible pour éviter toute part d'arbitraire. La question cruciale du contrôle du schéma des rémunérations par des tiers indépendants est également abordée.

Enfin, I4CE revient sur les différents obstacles qui existent aujourd'hui, en termes de maturité du sujet, d'acceptabilité et de difficultés techniques. Face à ces obstacles I4CE propose plusieurs pistes pour avancer, notamment une flexibilité dans la mise en œuvre, un questionnement plus large sur l'équité dans les politiques de rémunération et une formation accrue des banquiers et de leurs superviseurs.

¹ AEF info, «Promesse de campagne d'Emmanuel Macron, l'inclusion de critères ESG dans la rémunération des dirigeants est déjà amorcée», 2024.

TABLEAU DES RECOMMANDATIONS

OÙ DANS LE RAPPORT ?	RECOMMANDATIONS POUR LES SUPERVISEURS
1.1	L'adoption de plans de transition au sein de la directive sur les exigences de capital (CRD) rend nécessaire en retour d'interroger la gouvernance interne des banques, et en particulier les politiques de rémunération
1.2	Les banques n'intègrent à ce jour pas de réelle composante climatique au sein de leur schéma de rémunération, ou seulement au niveau du dirigeant. Pour ce faire, elles devraient s'inspirer des bonnes pratiques existantes au sein des entreprises non-financières.
1.3	Les superviseurs bancaires, via l'exercice du Pilier 2, doivent s'assurer de la cohérence globale entre les politiques de rémunération des banques et leur plan de transition.
1.3	La réglementation actuelle intègre déjà partiellement cette idée mais elle reste cantonnée à une perspective de risques ESG. Cette perspective doit être élargie pour englober l'atteinte des objectifs du plan de transition
2.1	L'intégration de critères climatiques dans le schéma de rémunération variable doit se faire de façon élargie par rapport à la situation actuelle. Il doit toucher l'ensemble des rémunérations variables, et pas seulement les dispositifs d'intéressement.
2.1	Une quote-part significative doit être retenue. Elle peut être différente selon le niveau de responsabilité et de levier d'action des différents salariés.
2.2	Pour les dirigeants, le scope 3 doit être intégré dans la part variable de la rémunération. Il doit être communiqué publiquement.
2.2	Pour les équipes opérationnelles, il faut privilégier une approche décentralisée, avec des métriques adaptées, définies par métiers. Celles-ci doivent être quantifiables, définies dans le temps et robustes.
2.2	Le superviseur peut ainsi, dans un cadre de référence commun, dresser une liste de critères qu'il juge pertinents, déclinés par métiers et en fonction du degré d'avancement des banques.
3.2	Des auditeurs externes et indépendants doivent intervenir pour contrôler l'attribution des rémunérations variables en fonction de l'atteinte – ou non – des objectifs préalablement définis. Cette piste semble la plus pertinente pour éviter les problématiques d'arbitraire.
3.3	Les banques doivent faire preuve de flexibilité dans leur mise en œuvre, quitte à devoir effectuer des actions correctives.
3.3	L'effort de formation des banquiers et des superviseurs doit être poursuivi pour que le sujet gagne en maturité.
3.3	La réflexion des rémunérations variables peut se prolonger jusqu'à la question de l'équité des rémunérations au sein des banques.

INTRODUCTION

Avec la réforme de la directive sur les exigences de capital (CRD), les banques devront se doter de plans de transition prudentiels. Les plans de transitions constituent une opportunité majeure pour engager la transformation attendue des banques à l'aune des enjeux climatiques. Ces plans, vérifiés par les superviseurs européens, pourront conduire à des actions ou des amendes conséquentes en cas de non-respect de la réglementation ou d'actions jugées insuffisantes. Avec l'évolution de la directive sur les exigences de capital et les nouvelles lignes directrices de l'Autorité bancaire européenne, il devient nécessaire de s'interroger sur les traductions concrètes des plans de transition prudentiels, tant au niveau des banques que pour le superviseur. Pour le dire autrement, la simple adoption d'un plan de transition par la banque ne saurait suffire. Pour parvenir à une mise en œuvre réelle du plan, les banques devront se transformer. Outre une réflexion sur leur stratégie de financement et sur les risques climatiques, les banques seront amenées à questionner leur fonctionnement interne. Il serait en effet dommageable pour une banque que son organisation et sa gouvernance ne soient pas cohérentes avec son plan de transition. Il est du ressort du superviseur de s'assurer de cette cohérence globale entre le fonctionnement interne des banques et leur plan de transition. Un des axes majeurs de cette réorganisation touche aux politiques de rémunérations.

1. GARANTIR LA COHÉRENCE DES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATIONS AVEC LES PLANS DE TRANSITIONS BANCAIRES

MESSAGES-CLÉS

Pour garantir la mise en place effective des plans de transition bancaires, les banques doivent revoir leurs politiques de rémunération variable et y intégrer des objectifs climatiques.

A ce jour, et malgré l'émergence du sujet, les banques restent très peu matures et n'intègrent pas de composante climatique au sein de leur schéma de rémunération. Pour ce faire, elles peuvent s'inspirer des bonnes pratiques existantes au sein des entreprises non-financières.

Le superviseur devrait contrôler la cohérence du schéma des rémunérations bancaires avec les objectifs définis dans les plans de transition, via l'exercice du Pilier 2. La réglementation actuelle intègre déjà partiellement cette idée mais elle reste cantonnée à une perspective de risques ESG. Cette perspective doit être élargie pour englober l'atteinte des objectifs du plan de transition.

1.1. Pourquoi une cohérence entre politique de rémunération et plans de transition est indispensable

Les politiques de rémunération se trouvent au premier plan des procédures internes dont les banques – et les superviseurs – devront assurer la cohérence avec la mise en œuvre des plans de transition.

Dans son rapport sur les plans de transition des institutions financières², la Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) indique que les structures de gouvernance sont des mécanismes clefs qui permettent de s'assurer de la mise en œuvre effective d'un plan de transition objectif net zéro. La GFANZ recommande alors que les rémunérations – qui sont un élément essentiel de ces structures de gouvernance – soient directement liées aux objectifs des plans de transition.

De même, le Leadership Institute de la London Business School et PwC concluent leur rapport «Paying for net zero» en affirmant qu'*«avec l'adoption croissante de plans de transition dans le monde entier, et en particulier en Europe, on s'attendra à une cohérence étroite entre les objectifs définis dans ces plans et les cibles incluses dans la rémunération des dirigeants»*³. **En somme, l'adoption de plans de transition au sein de la directive sur les exigences de capital (CRD) rend nécessaire en retour d'interroger la gouvernance interne des banques, et en particulier les politiques de rémunération, qui doivent être cohérentes avec le plan de transition.** Il est du

ressort du superviseur de s'assurer de cette cohérence globale entre les politiques de rémunération des banques et leur plan de transition.

De manière générale, cette cohérence entre politique de rémunération et plan de transition signifie que les déterminants des rémunérations devraient être adaptés aux objectifs fixés par le plan de transition. Cela se traduit en pratique par une double perspective :

Tout d'abord, aucun dirigeant ou employé d'une banque ne devrait avoir à renoncer à sa rémunération variable pour mettre en œuvre le plan. Autrement dit, aucun employé de la banque ne devrait être économiquement incité à prendre des décisions allant à l'encontre de ce même plan. Par exemple, certaines banques ont encore aujourd'hui des équipes dont les objectifs consistent à conclure des transactions dans les domaines des énergies fossiles, et ce malgré les engagements de sortie progressive des banques. Cette mise en cohérence, au-delà des rémunérations, suppose aussi des évolutions dans la structuration des équipes.

Mais cette cohérence suggère aussi que la politique de rémunération devrait directement encourager la mise en œuvre effective du plan et l'atteinte de ses objectifs. En d'autres termes, les dirigeants et employés

² Glasgow Financial Alliance for Net Zero, «Financial Institution Net-zero Transitions Plans», 2022.

³ O'Connor et Gosling. «Paying for Net Zero: Using Incentives to Create Accountability for Climate Goals». PwC and London Business School, 2023.

de la banque devraient être économiquement incités à prendre des décisions allant dans le sens du plan de transition. Dès lors, et concrètement, cela devrait se traduire par l'intégration d'objectifs climatiques au sein des rémunérations variables. Ce faisant, les banques se dotent d'un moyen efficace pour assurer la cohérence de leur politique de rémunération avec leurs ambitions climatiques et environnementales et leur plan de transition.

La généralisation de cette pratique est une manière pour les banques de favoriser l'accélération de la

transformation de leur activité pour être compatibles avec une économie bas-carbone.

En effet, la littérature académique sur le caractère incitatif des rémunérations ESG témoigne de leur efficacité en termes de performance extra-financière⁴. **L'intégration de critères climatiques dans les rémunérations variables est un levier efficace d'incitation permettant d'encourager les actions et les comportements des dirigeants qui concourent à la performance environnementale des entreprises.**

1.2. Intégrer des critères climats dans les rémunérations variables : une pratique en forte progression dont les banques doivent se saisir

Un nombre croissant d'entreprises intègre des critères ESG dans la rémunération variable de leurs dirigeants. Cela suggère un consensus sur la nécessité de mettre en œuvre cette pratique, dans le but d'aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des différentes parties prenantes. Les critères ESG, et en particulier climatiques, pèsent en effet de plus en plus dans les schémas de rémunérations des dirigeants. **Il y a là une véritable tendance de fond qui touche un nombre croissant d'entreprises dans tous les secteurs, tendance à laquelle les banques ne devraient pas échapper.** En 2020, sur 25 banques des plus grosses banques mondiales, seules 36 % d'entre elles déclaraient avoir lié la rémunération de leurs principaux dirigeants à des objectifs climatiques, avec une tendance plus marquée au Royaume-Uni et en Europe⁵.

Plus précisément, dans un rapport portant sur les 50 plus grandes entreprises européennes⁶, la London Business School et PwC montrent que la plupart d'entre elles ont intégré des objectifs climatiques dans la rémunération de leurs dirigeants. Cependant, les auteurs du rapport notent un manque de communication autour de ces objectifs. Plus généralement, aucune étude au niveau européen ne permet de précisément qualifier ces évolutions. Concernant la France plus spécifiquement, l'Observatoire de la responsabilité sociétale des entreprises (ORSE) publie tous les cinq ans un état des lieux des pratiques. Le rapport de 2024 montre que la totalité des entreprises du CAC 40 intégrait en 2022 des critères ESG dans la rémunération variable de court terme des dirigeants mandataires sociaux (contre 73 % en 2017), et qu'un nombre croissant d'entreprises du CAC 40 le font pour les rémunérations variables de long terme (88 % en 2022 contre seulement 10 % en 2017)⁷. En cinq ans, la progression est donc notable. Enfin, les recommandations relatives à la rémunération des dirigeants, établies par

les différents codes de gouvernement d'entreprise⁸ vont dans le sens de ce consensus, en établissant que les rémunérations doivent intégrer « *plusieurs critères liés à la responsabilité sociale et environnementale, dont au moins un critère en lien avec les objectifs climatiques de l'entreprise* »⁹.

Cependant, il est important de préciser ce que recouvrent ces critères ESG – souvent encore trop vagues, ou volontairement flous – afin notamment d'évaluer quelle place et quel poids sont accordés aux critères climatiques spécifiquement. Toujours selon la même étude, 36 entreprises du CAC 40 affirment intégrer un critère d'ordre environnemental pour les rémunérations variables de court terme de leur dirigeants mandataires sociaux en 2022, et 31 le font pour les rémunérations variables de long terme. Par ailleurs, le nombre de sociétés de l'indice boursier SBF 120 ayant intégré des critères de performance environnementale dans leur politique de rémunération variable (court terme et/ou long terme) de leur dirigeant est passé de 95 en 2022 à 105 en 2023¹⁰.

Enfin, outre un intérêt d'ordre opérationnel, se doter de plans de rémunération cohérents sur le plan environnemental et climatique possède une forte dimension symbolique. Cela permettrait en effet aux banques de communiquer explicitement aux parties prenantes externes leur volonté et leur capacité à pleinement intégrer la nouvelle donne climatique. 86 % des hauts dirigeants interrogés dans le cadre de l'enquête « Paying for good for all » affirmaient être d'accord avec l'importance de cet effet de signal.

4 Voir Flammer et al. (2019), Cohen et al. (2023), Cavaco et al. (2020).

5 KPMG, « Climate disclosures within the Annual Financial Reports of Banks (Phase 1) », 2021.

6 O'Connor et Gosling. « Paying for Net Zero: Using Incentives to Create Accountability for Climate Goals ». PwC and London Business School, 2023.

7 ORSE, « Critères RSE et rémunération : l'alignement stratégique », 2024.

8 Voir par exemple le Code Afep-MEDEF en France, ou le German Corporate Governance Code en Allemagne

9 Afep-MEDEF, « Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », 2022.

10 IFA, Chapter Zero France et Ethics & Board, « Baromètre des rémunérations – Le climat dans la politique de rémunération des CEO », 2023.

Encadré 1. Des schémas de rémunération favorisant des pratiques de greenwashing ? Le cas de DWS

Si attribuer un poids significatif aux objectifs climatiques dans les rémunérations variables est essentiel, un choix inadéquat de métriques suffit à compromettre l'efficacité des politiques de rémunération dans la stratégie climatique de la banque.

La société de gestion d'actifs allemande DWS a été confrontée à ce type de difficulté¹¹. En effet, depuis 2020, DWS promeut très activement sa stratégie de développement durable. Conformément aux recommandations de l'entreprise, cette stratégie avait été intégrée dans les schémas de rémunérations variables des équipes dirigeantes, avec une forte pondération des objectifs climatiques : en 2021, les objectifs ESG représentaient au moins 20 % de la rémunération variable totale¹². Ainsi, à première vue, la stratégie climatique de DWS paraissait fortement crédible.

Or, parmi les 459 milliards d'euros d'actifs ESG que DWS revendiquait dans son rapport annuel en 2020¹³, seuls 70 milliards d'euros d'actifs pouvaient en réalité être comptabilisés comme durables selon la Sustainable Finance Disclosure Regulation, mise en place par l'Union Européenne en 2021¹⁴. En réalité, l'augmentation entre 2019 et 2020 des actifs ESG de DWS a en partie été due à une simple conversion de fonds non durables en produits ESG. Or, les bonus des cadres dirigeants étaient précisément indexés sur des objectifs d'augmentation du volume d'actifs labélisés ESG, créant ainsi une incitation perverse à augmenter le nombre d'actifs ESG sans pour autant conduire à un changement majeur de la stratégie d'investissement de DWS¹⁵.

Autrement dit, la mauvaise architecture de rémunération des cadres dirigeants de DWS, fondée sur des métriques inadéquates, a en partie été responsable de cette surévaluation du poids des encours intégrant des critères ESG. Cela a conduit à l'ouverture d'une enquête aux Etats-Unis et en Allemagne sur la filiale de la Deutsche Bank.

Le cas de DWS montre ainsi que l'intégration de critères climatiques dans les schémas de rémunérations est un sujet complexe, qui doit faire l'objet d'une réflexion approfondie de la part des banques.

1.3. Comment les superviseurs pourraient s'assurer de la cohérence entre politiques de rémunération et plans de transition

Pour les superviseurs, la vérification de la cohérence entre les systèmes de rémunération des banques et leurs plans de transition doit s'inscrire dans le cadre du Pilier 2, au titre du Processus de Surveillance et d'Évaluation Prudentielle (SREP) mené par les Joint Supervisory Teams pour les "banques importantes" ("significant banks") européennes. Ces recommandations font partie des attentes de supervision de la BCE¹⁶. Les récentes lignes directrices de l'Autorité Bancaire Européenne¹⁷ indiquent également que l'Autorité s'apprête à travailler spécifiquement sur ce sujet. En effet, comme déjà indiqué dans un rapport d'I4CE, l'adoption des plans de transitions bancaires devrait permettre de rendre le processus de supervision plus opérationnel sur les enjeux climatiques¹⁸.

Parmi les leviers d'action des superviseurs se trouve l'évaluation de la gouvernance et des pratiques internes des banques. Ainsi, le superviseur devrait désormais s'assurer, entre autres, que le cadre général de la gouvernance des banques soit adapté aux transformations internes nécessaires au respect de leur plan de transition. L'action des superviseurs est essentielle, car ils sont les seuls à pouvoir vérifier la réelle mise en œuvre du plan de transition et la cohérence de l'ensemble des procédures internes.

Ainsi, le rôle des superviseurs à travers les processus de supervision consisterait à vérifier pour chaque banque qu'il n'existe aucune incohérence au niveau de la politique de rémunération de ses dirigeants et employés,

11 Vargas et Kuhn. « How the Remuneration System of Deutsche Bank Subsidiary DWS Undermines Effective Climate and Sustainability Goals ». Greenpeace, 2023.

12 DWS, « Annual General Meeting - Compensation system for the Managing Directors of the General Partner », 2021.

13 DWS, « Annual report », 2020.

14 Beaujon, « DWS accusé de greenwashing: coup de semonce pour tous les gestionnaires d'actifs », Challenges, 27 août 2021. https://www.challenges.fr/green-economie/dws-accuse-de-greenwashing-coup-de-semonce-pour-tous-les-gestionnaires-d-actifs_778392.

15 Vargas et Kuhn. « How the Remuneration System of Deutsche Bank Subsidiary DWS Undermines Effective Climate and Sustainability Goals ». Greenpeace, 2023.

16 ECB, « Guide on climate-related and environmental risks – Supervisory expectations relating to risk management and disclosure », 2020.

17 EBA, « Final report on Guidelines on the management of ESG risks », 2025.

18 Evain, Calipel et Noguès. « Intégrer une obligation de plan de transition bancaire au sein du Pilier 2 », I4CE, 2022.

pouvant mettre à mal la mise en œuvre du plan. Très concrètement, la vérification de cette cohérence pourra se faire à différents niveaux : au niveau des objectifs présents dans le plan de transition des banques qui devront être reflétés dans les schémas de rémunération variable de tous les collaborateurs concernés ; au niveau de l'horizon temporel des rémunérations qui devra être aligné avec celui du plan et au niveau de la robustesse des métriques employées.

Enfin, si le superviseur constate que le schéma de rémunération d'une banque n'est pas cohérent avec son plan de transition, il pourra exiger que des corrections soient apportées. En effet, une demande de révision des politiques de rémunération variable fait partie des actions que peut prendre le superviseur pour encourager les banques les plus réticentes à intégrer les enjeux climatiques. Par ailleurs, une incohérence des politiques de rémunération avec le plan de transition est un élément que le superviseur peut mettre en avant pour justifier d'une non-conformité de la banque avec les demandes du superviseur, et ainsi imposer des exigences supplémentaires de capitaux au titre du Pilier 2.

Cependant, il n'existe à ce jour pas de règles précises détaillant clairement comment intégrer les enjeux climatiques dans les différents aspects de la gouvernance

des banques. La question des politiques de rémunérations était présente à l'origine dans les discussions sur la CRD, avant d'être évacuée lors du trilogue¹⁹. Ceci montre bien à quel point c'est un enjeu stratégique, et il serait important pour les régulateurs de réexaminer ce point. Cependant, les superviseurs peuvent déjà s'emparer du sujet à réglementation constante. En effet, **les attentes de supervision de la Banque Centrale Européenne de mai 2020 précisent déjà que les rémunérations doivent être cohérentes avec la gestion des risques, ainsi qu'avec les engagements volontaires et les objectifs à long terme des banques en matière de climat**. Dans ses lignes directrices sur la gestion des risques ESG, l'Autorité bancaire européenne demande également que les banques détaillent leurs politiques de rémunération visant à promouvoir une gouvernance robuste des risques ESG.

Apporter une clarification sur les politiques de rémunérations à travers une évolution des lignes directrices de l'Autorité bancaire européenne est essentiel. **L'enjeu pour les régulateurs consiste donc à préciser ces règles et à focaliser le prisme sur les risques climatiques et de transition**. A ce titre, les futurs travaux de l'Autorité bancaire européenne sur les rémunérations seront clé.

19 AEF info, «Promesse de campagne d'Emmanuel Macron, l'inclusion de critères ESG dans la rémunération des dirigeants est déjà amorcée», 2024.

2. QUELLES SONT LES CARACTÉRISTIQUES SOUHAITABLES D'UN SCHÉMA DE RÉMUNÉRATION VARIABLE INTÉGRANT DES CRITÈRES CLIMATIQUES ?

MESSAGES-CLÉS

Le type et le nombre d'indicateurs intégrés dans les rémunérations variables constituent pour le superviseur un indice révélateur du degré de maturité de la banque quant aux politiques de rémunération et leur cohérence avec le plan de transition.

Pour intégrer des critères climatiques de façon pertinente, il faut opter pour une approche décentralisée, qui reflète les réalités des différents métiers de la banque et leurs leviers d'action.

Pour les dirigeants, les métriques de Scope 3 sont indispensables. Pour le reste des équipes opérationnelles, les métriques employées doivent être quantifiables, définies dans le temps et robustes afin d'éviter une attribution arbitraire des rémunérations.

2.1. Comment adopter une approche adaptée aux réalités des banques et des métiers ?

2.1.1. Intégrer l'ensemble des rémunérations variables, et pas seulement les dispositifs de partage de la valeur

Certes, les récentes évolutions semblent aller dans le sens d'un élargissement de l'intégration des critères climatiques dans les rémunérations variables. Cette dynamique est par ailleurs soutenue par certaines organisations syndicales ou patronales françaises (CFDT, Medef)²⁰. Le dernier rapport de l'ORSE²¹ montre ainsi qu'un nombre croissant d'entreprises françaises étendent cette pratique à d'autres populations de l'entreprise que les dirigeants mandataires sociaux : les cadres dirigeants, les membres du comité exécutif, les managers ou d'autres collaborateurs. Cependant, les informations relatives aux autres populations et à leur dispositif de rémunération restent imprécises. Il s'avère surtout que, dans la grande majorité des cas, l'extension à l'ensemble des collaborateurs de l'intégration des critères climatiques dans les rémunérations se fait à travers des dispositifs d'intéressement. Or, l'intéressement est d'abord un dispositif de partage de la valeur qui prend en compte les résultats ou les performances

de l'entreprise, et qui ne saurait en aucun cas être fondé sur la performance individuelle des salariés²². Autrement dit, l'intéressement est loin d'avoir la même force d'incitation que les rémunérations variables de court et long terme. **Ainsi, pour que l'intégration de critères climatiques dans les rémunérations de l'ensemble des collaborateurs soit vraiment pertinente, elle ne doit pas se cantonner à l'intéressement, mais doit également porter directement sur les rémunérations variables.**

Dès lors, il est crucial que les critères et objectifs soient définis de telle sorte que leur atteinte dépend des collaborateurs. Il s'agit ainsi de construire une base d'objectifs au plus près des rôles, des réalités opérationnelles et des responsabilités de chacun, ce qui implique de pouvoir définir les critères pertinents pour chaque métier ou chaque type d'activité. Par conséquent, il n'est ni suffisant ni pertinent pour la banque de se doter d'un indicateur unique, agrégé et centralisé (voir partie 2.2 pour davantage de précisions sur la question des métriques et des objectifs).

20 ORSE, « Critères RSE et rémunération : l'alignement stratégique », 2024.

21 Ibid.

22 <https://travail-emploi.gouv.fr/droit-du-travail/l-epargne-salariale/article/l-interessement>

Encadré 2. Engie - Vers une extension de l'intégration de critères RSE dans les rémunérations variables à l'ensemble des collaborateurs

En 2023, les rémunérations variables de la Directrice Générale d'Engie, des membres du Comité Exécutif, ainsi que celles des 420 cadres dirigeants du Groupe intègrent des critères RSE et climatiques, avec notamment des objectifs annuels de décarbonation de la production d'énergie. Plus précisément, « *les cadres dirigeants dont le rôle a un impact significatif sur la trajectoire des émissions de GES ont obligatoirement un objectif climat dans leurs objectifs individuels à hauteur de 5 % minimum*²³. » En outre, 5 000 autres collaborateurs étaient bénéficiaires en 2022 du plan d'intéressement à long-terme dont 20 % des conditions de performance reposaient sur des critères climat et diversité.

L'année 2024 a été marquée par une augmentation des critères ESG dans la part incitative de long terme de la Directrice Générale, du COMEX et des cadres dirigeants, passant de 20 % à 30 %. Par ailleurs, le périmètre du critère lié aux émissions de GES a été étendu aux émissions liées aux ventes de gaz, permettant de couvrir 70 % des émissions du groupe²⁴.

Enfin, l'ambition à terme d'ENGIE consiste à assoir 10 % de la rémunération variable de tous les 30 000 cadres sur des critères RSE²⁵.

Cet exemple est particulièrement intéressant car il témoigne d'une extension du dispositif de rémunérations incitatives pour la stratégie climatique aux collaborateurs. Cependant, les quote-part définies restent encore assez faibles, et le pourcentage attribué aux objectifs climatiques spécifiquement n'est pas clairement communiqué. Il serait intéressant de regarder les années à venir, au fur et à mesure du gain en maturité sur la question.

2.1.2. Etendre les politiques de rémunérations aux équipes opérationnelles dans tous les métiers de la banque

Si l'intégration des critères climatiques dans les rémunérations variables fait aujourd'hui consensus dans la littérature académique²⁶ et dans la pratique, elle demeure néanmoins largement cantonnée aux dirigeants mandataires sociaux ou aux cadres dirigeants, comme le montre la plupart des études et rapports qui portent sur le sujet^{27 28 29}. La prise en compte des enjeux climatiques par la direction est cruciale pour s'assurer de l'adhésion des équipes opérationnelles à ces engagements. **Mais l'extension d'objectifs climatiques au-delà des dirigeants est d'autant plus nécessaire que la transformation en profondeur du modèle d'entreprise nécessite la participation active de l'ensemble du personnel**³⁰.

La transition et les enjeux climatiques sont des sujets qui irriguent tous les secteurs de l'économie, et qui influent sur toutes les activités et les métiers de la banque³¹. Les responsabilités liées à l'exécution du plan de transition vont donc impliquer des fonctions qui couvrent l'ensemble de l'organisation de la banque et la totalité de ses activités

commerciales³², et pas seulement ses dirigeants. Par exemple, en banque d'investissement, une analyste M&A peut rechercher des opportunités de transactions plus durable sur son portefeuille du secteur énergie ou des télécommunications. Elle peut également encourager lors d'une transaction financière l'intégration de clauses contractuelles liées à la durabilité, telles des engagements de réduction des émissions. Un chargé d'affaire peut quant à lui pousser un ménage à intégrer des travaux de rénovations énergétique lors de la contractualisation d'un crédit immobilier pour l'acquisition d'un logement avec un faible DPE initial, et ainsi participer à la réduction du scope 3 de l'empreinte carbone de la banque. Enfin, même un responsable des ressources humaines est concerné par les enjeux climatiques. Il peut participer à l'amélioration des compétences internes de la banque sur ces sujets : que ce soit en amont à travers le recrutement de personnes qualifiées, ou en aval via la question de la formation des salariés.

La question des rémunérations est un enjeu particulièrement sensible pour les banques et sur lequel elles communiquent avec prudence. Pourtant, les annonces des engagements des banques réalisés par le plus haut niveau de gouvernance n'aboutissent pas systématiquement à une mise en œuvre concrète au sein des équipes

23 ENGIE, « Rapport intégré 2023 – Accélérer la transition énergétique », 2023.

24 ENGIE, « Rapport intégré 2024 – Agir pour une transition énergétique abordable et désirable pour tous », 2024.

25 ORSE, « Critères RSE et rémunération : l'alignement stratégique », 2024.

26 Voir Flammer *et al.* (2019), Cohen *et al.* (2023), Cavaco *et al.* (2020).

27 Bancel et Philippe, « Les pratiques des firmes en matière de rémunération à long terme des dirigeants », 2018.

28 ORSE, « Critères RSE et rémunération : l'alignement stratégique », 2024.

29 O'Connor et Gosling, « Paying for Net Zero: Using Incentives to Create Accountability for Climate Goals ». PwC and London Business School, 2023.

30 Willis Towers Watson, « Executive Compensation Guidebook for Climate Transition », 2021.

31 Noguès et Evain, « Mettre en place des plans de transition prudentiels pour les banques : quels sont les impacts attendus ? », 2022.

32 Glasgow Financial Alliance for Net Zero, « Financial Institution Net-zero Transitions Plans », 2022.

opérationnelles. Au niveau français, ces décalages ont été mis en évidence à plusieurs reprises par le travail de certaines ONG^{33 34 35}, et confirmés d'année en année par le suivi des engagements fait par les superviseurs français³⁶. **Dès lors, une généralisation de l'intégration de critères climatiques dans les rémunérations variables à tous les métiers de la banque semble être une voie particulièrement intéressante.** Pour le dire autrement, il faudrait que l'intégration de critères climatiques dans les rémunérations soit incorporée dans l'ensemble de l'organisation. Cela permettrait de faire face à cette dissonance – et la résoudre en partie –, en s'assurant que les enjeux climatiques et les objectifs du plan de transition soient intégrés à tous les niveaux de la prise de décision.

2.1.3. Définir une quote-part significative

Pour avoir une force d'incitation suffisante, il est nécessaire que les critères climatiques pèsent de manière significative dans les schémas de rémunération variable. Autrement dit, le pourcentage – appelé quote-part – correspondant aux critères climatiques doit être suffisamment important.

Tout d'abord, avant de fixer une quote-part significative, il faut impérativement s'assurer que les objectifs intégrés dans la rémunération variable soient véritablement pertinents et respectent les critères – voir plus bas – à savoir, des objectifs quantifiables, définis dans le temps, et intégrant le scope 3. Associer une quote-part importante à la réalisation d'objectifs trop facilement atteignable peut soulever de véritables difficultés. C'est notamment prendre le risque d'aboutir à des niveaux de rémunérations élevés, sans que cela ne conduise pour autant à une réelle diminution de l'empreinte carbone de la banque. Autrement dit, **une quote-part significative et des métriques robustes et cohérentes avec le plan de transition ne sont que les deux faces d'une même pièce : l'un ne saurait aller sans l'autre.**

Concernant la détermination de la quote-part, la littérature grise sur le sujet fait état d'une grande hétérogénéité des pratiques. En France, on constate une augmentation des quotes-parts attribuées aux critères RSE de la rémunération variable des dirigeants. La quote-part moyenne consacrée à la RSE se limite cependant à 23 %, tant sur le court que sur le long terme, et le pourcentage est plus faible s'agissant des autres populations³⁷. Une étude plus ancienne sur le secteur des industries extractives et des services énergétiques mentionnait une quote-part moyenne de 10 %³⁸. Concernant plus spécifiquement le poids des critères climatiques, le baromètre IFA-Ethics & Boards-Chapter Zero montrait qu'il était en 2022 en moyenne de 10 % pour la rémunération variable de

long terme et de 6 % pour le court terme au sein du SBF 120³⁹. Plus généralement, il est souvent difficile de déterminer précisément quelle est la quote-part attribuée aux critères purement climatiques et environnementaux. Comme le déplorait en 2022 l'ACPR et l'AMF dans leur rapport commun, *« l'atteinte des engagements climatiques est trop souvent « noyée » dans l'ensemble des objectifs extra-financiers, soulevant la question de la pondération de ces différents objectifs dans la rémunération variable ainsi que le lien direct entre celle-ci et les engagements purement environnementaux. De façon générale, les modalités d'indexation des rémunérations aux critères ESG ou climatiques adoptées manquent de précision »*⁴⁰.

Se pose alors la question de savoir si ces niveaux de quotes-parts sont suffisamment élevés pour être incitatifs. Si les opinions sur le sujet diffèrent, on peut néanmoins avancer qu'un **poids inférieur à 10 % pour les critères climatiques est largement insuffisant.** Dès lors, accorder une part significative aux objectifs climatiques, sans pour autant délaisser les critères sociaux, se traduit mécaniquement par une augmentation de la quote-part attribuée aux critères extra-financiers de manière générale.

Ainsi, Mirova, société de gestion d'actifs dédiée à l'investissement responsable, suggérait en 2022 d'augmenter la quote-part des critères extra-financiers à 50 % de la rémunération variable⁴¹, ce qui rejoint la proposition du Collège des directeurs du développement durable (C3D) (voir encadré 3). Cette barre symbolique des 50 %, qui découle mécaniquement d'une plus grande importance accordée aux critères environnementaux et sociaux, sous-entend que les critères extra-financiers sont au moins aussi importants que les critères financiers. Une organisation syndicale française, la CFE-CGE, préconise même que la rémunération variable des dirigeants et des managers soit déterminée pour les ¾ sur des critères environnementaux et sociaux⁴².

Finalement, on ne saurait apporter à ce stade de la réflexion une réponse définitive quant à un niveau de quote-part optimal. **On pourrait également imaginer que des quotes-parts différentes soient attribuées, selon le niveau de responsabilité et de levier d'action des différents salariés. Le superviseur aura alors essentiellement pour tâche de vérifier que les quotes-parts définies soient cohérentes avec le niveau de maturité de la banque sur la question. C'est seulement une fois que le sujet aura progressé que le superviseur pourra éventuellement statuer sur un niveau de quote-part pertinent, selon les types d'activité et selon les métiers.**

33 Reclaim Finance, « Charbon : le Crédit Agricole enfrait sa propre politique », 15 février 2022. <https://reclaimfinance.org/site/2022/02/15/charbon-le-credit-agricole-enfreint-sa-propre-politique/>

34 Reclaim Finance, « Banking on climate chaos. Fossil Fuel Finance Report 2021 », 2022.

35 Share Action, « Oil & Gas expansion – A lose-lose bet for banks and their investors », 2022.

36 ACPR/AMF, « Rapport commun – Suivi et évaluation des engagements climatiques des acteurs de la Place », 2022.

37 ORSE, « Critères RSE et rémunération : l'alignement stratégique », 2024.

38 Principles for Responsible Investment, « Integrating ESG Issues into Executive Pay », 2016.

39 IFA, Chapter Zero France et Ethics & Board, « Baromètre des rémunérations – Le climat dans la politique de rémunération des CEO », 2023.

40 ACPR/AMF, « Rapport commun – Suivi et évaluation des engagements climatiques des acteurs de la Place », 2022.

41 Chapter Zero France, « Comment intégrer efficacement la trajectoire de décarbonation dans la rémunération des dirigeants ? », 2022. <https://www.youtube.com/watch?v=hxaCqOyc2Yg>

42 ORSE, « Critères RSE et rémunération : l'alignement stratégique », 2024.

Encadré 3. Le « golden climat » du Collège des directeurs du développement durable (C3D)

Pour inciter à accélérer la décarbonation des entreprises, le C3D propose l'instauration d'un « golden climat », qui pèserait pour 50 % de la rémunération variable de court et long terme. Ce critère serait attribué si et seulement si la trajectoire de la baisse en absolu de l'empreinte carbone de l'entreprise sur ses scope 1, 2 et 3 est validée par la science, par exemple par la SBTi. Ce dispositif se substituerait aux rémunérations variables actuelles et devrait permettre de limiter le risque de compensation de critères financiers plus difficiles à atteindre par des critères extra-financiers qualitatifs, plus discrétionnaires.

Selon Fabrice Bonnifet, président du C3D, le golden climat est « une évolution naturelle de la prise en compte de l'extra-financier et permet d'anticiper raisonnablement la mise en œuvre de la directive CSRD sur le reporting durable. Ce nouvel outil incitatif ne sera pas un sujet pour les entreprises sincères dans leur stratégie climat et constituera même un facteur d'attractivité pour attirer les talents. »⁴³ Dès lors, tout l'enjeu consiste à promouvoir ce golden climat comme exemple de bonne pratique.

2.2. Comment définir les métriques et les critères du schéma de rémunération ?

Le choix des métriques et des objectifs à inclure dans les rémunérations variables est une question épineuse, qui n'est pas sans poser un certain nombre de difficultés. **Le type et le nombre d'indicateurs intégrés dans les rémunérations variables peuvent néanmoins constituer pour le superviseur un indice très révélateur du degré de maturité de la banque quant aux politiques de rémunération et leur cohérence avec le plan de transition** – un objectif unique et agrégé au niveau de la banque témoignant de son faible niveau d'avancement en la matière, à l'inverse d'une approche réellement décentralisée. Dès lors, plusieurs recommandations de bonnes pratiques peuvent être mises en avant.

2.2.1. Intégrer le scope 3 pour les cadres dirigeants

Il paraît essentiel que les objectifs de rémunération intègrent le scope 3 des émissions de GES, même si son calcul pose encore un certain nombre de difficultés méthodologiques. En ce qui concerne spécifiquement les banques, l'intégration du scope 3 est d'autant plus importante qu'il recouvre la majorité de leurs émissions de GES. En 2020, un rapport de Carbon Disclosure Project montrait que les émissions de CO₂ des portefeuilles de crédit et d'investissement de ces établissements sont 700 fois supérieures à leurs émissions directes⁴⁴. Une banque qui se focaliserait sur la réduction de ses propres

émissions de GES (Scope 1 et 2) n'aurait donc qu'un impact limité, comparé à une réduction des émissions liées au portefeuille d'investissement et/ou de prêts.

Or, à ce jour, un grand nombre d'institutions financières n'intègrent pas leur scope 3 de leurs émissions dans leurs objectifs de décarbonation : 49 % des institutions financières déclaraient en 2020 ne mener aucune analyse de l'impact de leur portefeuille sur le climat⁴⁵.

Cependant, il paraît plus pertinent de limiter l'intégration des émissions du Scope 3 aux dirigeants, qui doivent être comptables de l'engagement de réduction des émissions financées pris par la banque. Pour les équipes opérationnelles, cela a moins de sens et il vaut mieux préférer des indicateurs opérationnels (augmenter telle catégorie de crédits ou d'opérations, etc.), comme évoqué dans la partie 2.2.2.

43 L'Agefi. « La rémunération des dirigeants deviendra un outil de la transition climatique », 7 mai 2023. <https://www.agefi.fr/news/entreprises/la-remuneration-des-dirigeants-deviendra-un-outil-de-la-transition-climatique>.

44 Carbon Disclosure Project, « The time to green finance – CDP Financial Services Disclosure Report 2020 », 2020.

45 Ibid.

Encadré 4. Calcul et transparence des émissions de GES – La méthodologie PCAF et le cas de ABN AMRO

La banque néerlandaise ABN AMRO fait partie des membres fondateurs du Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF), une initiative créée en 2015 consistant à développer et harmoniser une méthodologie pour mesurer et publier les émissions associées aux prêts et aux investissements⁴⁶. En rejoignant le PCAF, les institutions financières peuvent ainsi bénéficier d'un soutien technique dans la mise en œuvre cette méthodologie commune.

En s'appuyant sur la méthodologie PCAF, ABN AMRO a pu publier dans son dernier rapport annuel les émissions associées à 68 % de ses prêts et avances totaux, et à 25 % des prêts aux entreprises⁴⁷. Les émissions financées et facilitées (hors bilan) par ABN AMRO étaient respectivement de 33,969 Mt CO₂eq et de 6,479 Mt CO₂eq en 2023. Au total, ses émissions de scope 3 s'élevaient à 40,486 Mt CO₂eq, soit 8000 fois plus que ses émissions de scope 1 et 2⁴⁸.

2.2.2. Adopter les critères quantifiables, définis dans le temps et robustes

Concernant la nature des critères environnementaux et climatiques adossés aux rémunérations variables, un certain nombre de caractéristiques sont requises. **En l'état l'actuel des débats, il ressort de la littérature et des entretiens que des critères quantitatifs et définis dans le temps constituent une base solide de définition de la performance et de la rémunération variable**^{49 50}.

Le caractère quantifiable des métriques est nécessaire afin de faciliter et objectiver leur mesure et leur atteinte. Des critères qualitatifs autorisent en effet une trop grande appréciation subjective et discrétionnaire de l'atteinte des objectifs. En effet, plus les critères sont qualitatifs, plus leur atteinte dépend de la subjectivité du supérieur hiérarchique. Les critères qualitatifs sont en effet moins lisibles par les salariés, nuisant ainsi à la force d'incitation de la rémunération variable. Cela peut également générer une crispation au sein des équipes, entraver l'acceptabilité de la mesure et discréditer à terme le dispositif.

Aujourd'hui, cette nécessité d'adopter des critères quantitatifs semble faire consensus dans les entreprises au niveau européen. Selon le baromètre IFA-Ethics & Board-Chapter Zero, en 2021, 74 % des entreprises du CAC 40 intégraient au moins un objectif climat quantitatif dans la politique de rémunération variable de court terme et/ou de long terme de leur CEO⁵¹. Dans la même veine, à l'échelle européenne, le rapport «Paying for net zero» du Leadership Institute de la London Business School et de PwC indique que plus de 90 % des entreprises du STOXX Europe 50 se dotent d'objectifs mesurables en matière de carbone dans les rémunérations⁵².

De plus, ces critères doivent être définis dans le temps. Se pose alors l'épineuse question de l'articulation entre rémunération variable de court et long terme⁵³. Une option possible serait que les rémunérations des salariés et des dirigeants soient liées à une combinaison d'objectifs de court et long terme, permettant de garantir une mise en œuvre à la fois immédiate et pérenne de la stratégie climat de la banque.

En réalité, l'essentiel réside dans le fait que les banques établissent un lien explicite et complet entre les métriques adossées aux rémunérations et le plan de transition de la banque. Cela signifie que les banques doivent définir pour chaque type d'activité ou de métier l'objectif à long terme, les étapes intermédiaires pour atteindre cet objectif et la manière dont les objectifs de rémunération sont liés à ces étapes.

Enfin, dans le choix des métriques, les banques doivent impérativement distinguer les métriques intégrées dans les rémunérations variables des métriques de communication à destination des parties prenantes externes. Des métriques plus complexes mais plus robustes sont en effet préférables à des métriques de communications. Adopter des métriques trop simplistes peut certes faciliter une certaine acculturation et appropriation de la part des salariés dans un premier temps ; c'est surtout prendre le risque que les équipes s'en emparent pour en montrer les limites, ce qui pourrait poser des difficultés d'appropriation. Ainsi, d'après les interviews conduites, le recours par exemple aux notations externes produites par les agences de notation ne semble pas être souhaitable. Les banques devraient choisir en priorité des métriques internes et suffisamment granulaires pour permettre à leurs équipes de pleinement se les approprier.

46 <https://carbonaccountingfinancials.com/about>

47 ABN AMRO, «Integrated Annual Report», 2023.

48 Ibid.

49 IFA, Chapter Zero France et Ethics & Board, «Baromètre des rémunérations – Le climat dans la politique de rémunération des CEO», 2023.

50 Afep-Medef, «Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées», 2023.

51 IFA, Chapter Zero France et Ethics & Board, «Baromètre des rémunérations – Le climat dans la politique de rémunération des CEO», 2023.

52 O'Connor et Gosling, «Paying for Net Zero: Using Incentives to Create Accountability for Climate Goals». PwC and London Business School, 2023.

53 Les notions de court et long terme peuvent recouvrir des significations différentes selon les contextes et les études. Ici, la rémunération de court terme renvoie à la rémunération variable annuelle, tandis que la rémunération variable de long terme recouvre une période pouvant aller de 3 à 5 ans.

Encadré 5. Un taux d'atteinte des objectifs climat supérieur à 100 % : une ambition encore insuffisante ?

En 2022, le taux d'atteinte déclaré des objectifs environnement/climat était de 113 % en moyenne dans les sociétés du SBF 120⁵⁴, et dépasse le taux de réalisation global des objectifs. Il est alors légitime de s'interroger sur les raisons d'un tel taux d'atteinte, supérieur à 100 %.

Plusieurs interprétations peuvent expliquer cette surperformance. D'une part, il est possible que les indicateurs utilisés ne soient pas les plus pertinents, par exemple en excluant le scope 3 des émissions alors qu'il s'agit de la composante prépondérante dans certaines industries – comme c'est le cas du secteur bancaire (voir 2.2.3). Une autre explication, complémentaire, réside plus simplement dans un manque d'ambition des objectifs, qui seraient trop facilement atteignables. C'est ce que semble confirmer l'enquête de Leadership Institute de la London Business School et de PwC : dans l'ensemble, la plupart des objectifs en matière de carbone dans les rémunérations des dirigeants ne répondent pas aux attentes des investisseurs⁵⁵.

Certes, il est essentiel que les objectifs adossés aux rémunérations variables soient atteignables par les équipes concernées et restent dans leur périmètre de responsabilité, notamment pour susciter leur adhésion et pour conserver une force d'incitation (voir 2.2.1). Cependant ces objectifs ne doivent pas être utilisés comme des coussins de sécurité pour compenser des mauvaises performances financières, et doivent impérativement être alignés avec le plan de transition de la banque.

2.2.3. Favoriser une approche décentralisée

Tout d'abord, il semble à ce stade plus adapté de laisser le soin aux banques de choisir quels indicateurs sont pertinents⁵⁶, plutôt que de leur imposer de façon descendante. Cela se justifie essentiellement par le fait que toutes les banques n'ont pas le même degré de maturité et d'avancement en matière de transition écologique. De toute évidence, un indicateur lié au nombre d'actifs pétroliers dans le portefeuille d'une banque n'aurait pas de sens pour une banque qui aurait déjà mis fin à tout projet de financement d'énergies fossiles. Ainsi, même si cela peut avoir par ailleurs certains avantages, en termes de comparabilité par exemple, il ne serait pas cohérent d'imposer des critères uniformes pour l'ensemble des banques.

Cela ne veut cependant pas dire que le superviseur ne doit pas du tout intervenir dans la définition des critères et des objectifs. **Le superviseur peut ainsi, dans un cadre de référence commun, dresser une liste de critères qu'il juge pertinent, déclinés par métiers et en fonction du degré d'avancement des banques. Ce cadre de référence servirait ainsi à la fois aux banques – pour définir leur critères – et au superviseur lui-même – pour évaluer la cohérence globale des politiques de rémunérations des banques.**

Comme évoqué ci-dessus, la généralisation de l'intégration de critères climatiques dans les rémunérations variables à l'ensemble des équipes opérationnelles doit se traduire par une déclinaison des critères par métiers et par types d'activité. Conditionner le versement de la rémunération variable à l'évolution d'un indice défini au niveau du groupe et agréant un ensemble d'actions hétérogènes

semble peu pertinent et témoigne d'un faible niveau d'avancement sur le sujet. En effet, définir un objectif unique au niveau de l'ensemble de la banque ne permet pas de saisir la granularité des leviers d'action possibles selon les différents types d'activité en termes de réduction de l'empreinte carbone de la banque. Par exemple, il ne semble pas aujourd'hui pertinent d'adosser la rémunération variable d'un responsable des ressources humaines à un objectif de réduction d'émissions de GES du scope 3, sur lequel il n'aurait aucune prise directe.

Les banques auront alors pour tâche de s'assurer que, selon les types d'activités et de métiers, les critères de performance soient parfaitement opérationnalisables du point de vue des collaborateurs. La banque se doit d'expliquer comment sont définis ces objectifs, et en quoi ils sont matériels et cohérents avec ses politiques sectorielles et son plan de transition. A ce propos, plusieurs exemples de critères peuvent être suggérés :

- **Dans le cadre de l'octroi d'un crédit immobilier**, la rémunération variable du chargé d'affaire pourrait l'inciter à pousser son client à intégrer dans son projet la rénovation énergétique du bien qu'il souhaite acquérir ou rénover. Ainsi, le déclenchement de la rémunération variable pourrait inclure la contractualisation d'un volet de travaux et à l'atteinte d'un certain score du Diagnostic de Performance Énergétique (DPE). Il s'agit donc d'un mécanisme d'attribution de la rémunération variable compréhensible et simple à appréhender pour les chargés d'affaires, et sur lequel ils ont une prise plus directe. Ce type d'incitation permettrait à la banque d'augmenter son volume d'affaire, tout en réduisant les risques associés à sa politique de prêt et en participant de l'atteinte des objectifs de son plan de transition à travers la réduction des émissions de son scope 3.

54 Baromètre IFA-Ethics & Board-Chapter Zero sur le climat dans la politique de rémunération des CEO, édition 2023.

55 O'Connor et Gosling. « Paying for Net Zero: Using Incentives to Create Accountability for Climate Goals ». PwC and London Business School, 2023.

56 Institut de la Finance Durable, « Gouvernance de la transition climat dans les entreprises : 10 recommandations de la place de Paris », 2024.

- **Dans le secteur de l'automobile**, le versement de la rémunération variable du chargé d'affaire peut être en partie reliée au nombre de crédit à la consommation orientés vers l'achat de voitures électriques ou aux mobilités douces, qui constitue une cible intéressante.
- **Dans une banque d'investissement**, un objectif de diminution du nombre d'accords de fusion-acquisition dans le secteur gazier et pétrolier pourrait être cohérent avec l'objectif de neutralité carbone en 2050, tout

en étant suffisamment matériel pour une équipe opérationnelle.

Dans tous les cas, les indicateurs doivent être suffisamment lisibles pour que les personnes concernées soient capables de comprendre facilement la manière dont cela peut affecter leur rémunération variable, et ainsi exercer une véritable force d'incitation, plutôt qu'une force contraire aux objectifs du plan.

Encadré 6. Repenser la structuration internes des banques pour garantir une cohérence avec les plans de transition et faciliter leur mise en œuvre effective

Les politiques de rémunération constituent un aspect parmi d'autres de la réflexion relative au fonctionnement interne des banques. Une approche décentralisée concernant les objectifs à définir et à inclure dans les schémas de rémunération variable des salariés de la banque implique en retour que la structuration des équipes soit cohérente avec ces objectifs, et plus généralement avec le plan de transition.

Par exemple, comme évoqué dans un précédent rapport d'I4CE, « *il ne serait pas forcément pertinent de conserver une équipe « oil and gas » avec des objectifs de réduction d'émissions de portefeuilles mais plutôt de la refondre dans une équipe « énergie » intégrant des financements aux énergies renouvelables. Cela permettrait aux équipes sectorielles de continuer à avoir des objectifs de développement et de croissance, et de faciliter le transfert de compétences d'équipes spécialisées dans les secteurs décarbonés vers des équipes spécialisées dans les secteurs plus carbonés*⁵⁷. »

En outre, le même rapport suggérerait que « *des dispositifs cohérents de gouvernance [soit] également mis en place pour que les équipes en interne puissent par exemple remonter l'ensemble des informations de manière efficace à la direction, les problèmes rencontrés, etc. Pour cela, des comités transverses peuvent être créés afin de faire le lien entre l'ensemble des métiers et la direction. Ces comités peuvent également s'assurer que les enjeux climatiques reviennent très régulièrement à l'ordre du jour auprès du comité de direction*⁵⁸. »

Enfin, les banques pourraient également s'inspirer des pratiques de gouvernance dites démocratiques, comme dans les banques coopératives qui visent à placer la satisfaction des besoins de ses membres et de la société au cœur de leur projet. Certes, la participation effective dans de telles organisations rencontre un certain nombre d'obstacles, et les décisions prises par les sociétaires restent encore assez éloignées des décisions stratégiques de la banque⁵⁹. Néanmoins, la structuration interne de ces banques offre des pistes de réflexion intéressantes pour interroger les pratiques de gouvernance à l'aune de la transition écologique et de l'obligation pour les banques de se doter des plans de transition.

57 Evain, Calipel et Noguès. « Intégrer une obligation de plan de transition bancaire au sein du Pilier 2 », I4CE, 2022.

58 Ibid.

59 Slimane et Pallas. « Chapitre 1. Démocratie et gouvernance des banques coopératives : Les formes de participation des sociétaires dans les lieux alternatifs d'animation de la vie coopérative de Banque Populaire ». dans Organisons l'alternative !, 21-36. Versus. Caen: EMS Editions, 2021. <https://doi.org/10.3917/ems.beji.2021.01.0021>.

3. QUELS SONT LES OBSTACLES ET DIFFICULTÉS DE MISE EN ŒUVRE DES SCHÉMAS DE RÉMUNÉRATION ET COMMENT AVANCER ?

MESSAGES-CLÉS

Pour mettre pleinement en œuvre un schéma de rémunération variable cohérent, il reste des obstacles à surmonter. Ceux-ci sont à la fois techniques, du fait du manque de maturité du sujet, et relèvent de l'acceptabilité.

La question du contrôle du schéma des rémunérations est également clé. La piste d'un contrôle externe par des tiers indépendants, semble la plus pertinente pour éviter les problématiques d'arbitraire.

Pour contribuer à lever ces obstacles, trois perspectives de réflexion peuvent être dessinées : une nécessaire flexibilité dans la mise en œuvre, une formation accrue des banquiers et des superviseurs sur le sujet et un questionnement autour de l'équité des rémunérations.

3.1. Des obstacles techniques et politiques

3.1.1. Le double enjeu de l'acceptabilité individuelle et politique

Pour assurer une cohérence avec les plans de transitions, les banques doivent intégrer des critères climatiques dans les rémunérations variables de leurs dirigeants et de leurs salariés. Cependant, la généralisation de cette pratique n'est pas sans poser un certain nombre de difficultés, voire de réticences.

On constate en effet une certaine frilosité des acteurs à intégrer des critères climatiques dans les rémunérations, la question des politiques de rémunération étant l'un des sujets les plus sensibles en entreprise. Selon l'enquête du Leadership Institute de la London Business School et de PwC, pour une majorité de hauts dirigeants, la culture d'entreprise est le principal moteur d'une intégration réussie des enjeux climatiques – et extra-financiers de manière plus générale – dans la stratégie et les activités de l'entreprise, bien plus que les rémunérations⁶⁰. Autrement dit, un changement au niveau de la culture d'entreprise serait un vecteur de modification des pratiques significativement plus important que les rémunérations, et serait donc prioritaire. Or, l'importance du changement culturel ne doit pas être utilisée comme un argument pour

évacuer la question des rémunérations, d'autant plus que la pratique est de plus en plus répandue (voir 1.2).

En réalité, les deux – culture et rémunérations – vont de pair. Tout d'abord, les rémunérations adossées à des critères climatiques exercent une force d'incitation et peuvent accompagner la conduite du changement de culture au sein de l'entreprise⁶¹. Les rémunérations jouent donc un rôle essentiel, à condition d'être acceptées par les salariés et les parties prenantes internes. Or, pour que l'intégration de critères climatiques dans les politiques de rémunération soit acceptée, il faut que les indicateurs utilisés soient parfaitement compris des salariés. La communication à destination des salariés est alors cruciale. Les banques doivent clairement expliciter en interne les raisons qui poussent à intégrer des critères climatiques dans les rémunérations variables et justifier le choix des critères en fonction des responsabilités de chacun, en lien avec la stratégie de décarbonation et le plan de transition de la banque. En outre, une meilleure compréhension de ces enjeux concernant les rémunérations passera certainement par une formation accrue aux enjeux climatiques et de transition écologique et sociale (voir 3.3.2). Enfin, l'adoption par exemple de la taxonomie verte européenne ou de la directive CSRD

60 O'Connor et Gosling. « Paying for good for all: Global research into ESG and reward beyond the boardroom ». PwC and London Business School, 2022.

61 Willis Towers Watson, « Executive Compensation Guidebook for Climate Transition », 2021.

témoigne d'un changement culturel déjà en cours : il est maintenant essentiel de renforcer cette dynamique, notamment grâce aux politiques de rémunérations.

Outre l'obstacle d'ordre culturel, d'autres raisons peuvent expliquer ces réticences à intégrer des critères climatiques dans les rémunérations variables : une inquiétude face aux défis techniques de conception et de mise en œuvre, une faible compréhension des enjeux, ou encore une simple résistance au changement, ce qui peut s'expliquer en partie par des facteurs d'ordre générationnel ou sociologique. De manière générale, il ressort de la majorité des entretiens que les banques – et les entreprises en général – manquent de maturité sur la question. Le sujet est encore relativement récent et nécessite de trouver des réponses cohérentes à un certain nombre de questions d'ordre technique, par exemple au niveau de la définition et du choix des métriques. Mais c'est justement parce que ces questions sont complexes que les banques et les superviseurs doivent impérativement s'en saisir, pour faire avancer les discussions, affronter les difficultés, et en retour gagner en maturité sur ce sujet des politiques de rémunération.

En définitive, l'intégration de critères climatiques dans les rémunérations variables soulève la question de l'acceptabilité sociale de la transition écologique. A mesure que les préoccupations environnementales prennent de l'ampleur dans le débat public, elles ont tendance à susciter davantage de réactions et d'oppositions. La transition écologique et sociale va inévitablement conduire à de profonds changements au sein du secteur bancaire et financier – par exemple en se traduisant par le renoncement au financement de certains secteurs d'activités – qui ne se feront pas sans turbulences et débats animés. Or, ces perturbations sont normales, et même souhaitables : plus les réactions sont vives, plus cela montre que c'est un sujet important, et des débats impliquant toutes les parties prenantes sont nécessaires pour faire progresser ces questions.

3.1.2. Le défi technique de l'architecture de rémunération

Par-delà la question de son acceptabilité, l'intégration de critères climatiques dans les politiques de rémunération soulève des questions d'ordre technique, relatives à la conception et à la mise en œuvre de ce type de dispositif. Ces questions sont cruciales : il est important de concevoir soigneusement le système de rémunération variable pour s'assurer qu'il est aligné sur les objectifs stratégiques et climatiques de la banque et qu'il motive les employés à atteindre leurs objectifs.

Le premier défi à surmonter réside dans la définition et dans le choix d'indicateurs robustes qui seront intégrés dans les rémunérations variables, question évoquée ci-dessus (voir 2.2).

Se pose également la question de la conception et de l'architecture de la rémunération variable, sans qu'il soit possible à ce stade de la réflexion d'arbitrer pour définir

une architecture de rémunération qui serait la meilleure en soi. Aujourd'hui, le mécanisme le plus courant repose sur le principe de quote-part et consiste à attribuer un pourcentage de la rémunération totale d'un employé sous forme de part variable, directement lié à l'atteinte d'objectifs prédéfinis.

L'attribution de la rémunération n'est pas nécessairement binaire, en reposant uniquement sur l'atteinte ou non d'un objectif cible. Il est en effet courant de définir un seuil minimal, une cible et un plafond maximal : par exemple, la réduction des émissions du scope 3 de respectivement de 15 %, 25 % et 30 % par rapport à une base de référence. Cela permet entre autres d'éviter une trop forte discontinuité dans la relation performance-rémunération, qui peut être problématique.

Ce type de mécanisme, reposant sur des seuils déclencheurs de la rémunération en fonction de l'atteinte d'objectifs, n'est cependant pas le seul possible. La rémunération variable peut reposer sur un principe de coefficient accélérateur et/ou réducteur, pour créer des systèmes de rémunération variable plus dynamiques et flexibles. Avec un coefficient accélérateur, plus l'employé atteint ou dépasse les objectifs de performance, plus le montant de la rémunération variable augmente rapidement. A l'inverse, un coefficient réducteur diminue la prime ou le bonus à mesure que la performance de l'employé s'éloigne des objectifs fixés. Autrement dit, le coefficient accélérateur récompense la surperformance en offrant des récompenses proportionnelles à l'effort supplémentaire fourni, tandis que le coefficient réducteur peut décourager la sous-performance en réduisant les récompenses lorsque les objectifs ne sont pas atteints.

On peut également envisager un système de bonus/malus, afin d'éviter que la rémunération variable climatique ne soit qu'une variable d'ajustement. En reprenant le fonctionnement des objectifs de la taxonomie «Do no significant Harm», la rémunération variable pourrait devenir négative dans le cas où certains seuils de dommages seraient dépassés en matière de climat. Cette idée, aujourd'hui reste cependant à expertiser, comporte des risques juridiques et reste peu consensuelle.

Enfin, l'intégration dans les rémunérations de critères de performance en général – et climatiques en particulier – peut avoir certains effets délétères, dont les banques et les superviseurs doivent avoir conscience.

Premièrement, mettre en place des récompenses financières pour favoriser l'atteinte de la neutralité carbone pourrait corrompre les motivations des salariés et des dirigeants qui ne sont pas fondées sur des intérêts purement financiers, comme leur conscience environnementale ou un sentiment de responsabilité envers les générations futures. Autrement dit, une incitation financière peut entraîner un effet d'éviction de comportements prosociaux^{62,63}. Par conséquent, il est important de trouver un équilibre, par exemple en combinant des incitations financières avec des programmes de formation et de sensibilisation sur les enjeux climatiques, afin de maintenir un engagement des salariés à long terme sur ces sujets (voir partie 3.3.2).

62 Gneezy et Rustichini. « A Fine is a Price », 2000.

63 Benabou et Tirole. « Incentives and Prosocial Behavior », 2006.

Par ailleurs, des distorsions peuvent émerger lorsque la rémunération repose sur des critères de performance, notamment en raison d'un « effet d'échelonnement de l'objectif »⁶⁴. Si de meilleures performances dans la période actuelle entraînent des objectifs plus élevés pour les périodes suivantes, le salarié peut en effet être incité à se concentrer sur l'objectif de performance

climatique prédéfini et à ne pas vouloir dépasser la performance cible de manière significative. C'est pourquoi il est indispensable que les objectifs inscrits dans les rémunérations variables soient clairement définis dans le temps et reliés à la temporalité du plan de transition (voir partie 2.2.2).

3.2. La question du contrôle des schémas de rémunérations

3.2.1. Renforcer la transparence et la communication

Les banques doivent communiquer de façon plus transparente, *ex ante* et *ex post*, sur les éléments de la rémunération variables des dirigeants. C'est en effet un facteur clef de crédibilisation du plan de transition et de la stratégie de décarbonation auprès des différentes parties prenantes. A titre d'exemple, la Société Générale exprime ainsi un objectif en volume d'activités sur la finance durable pour les cadres dirigeants⁶⁵. Concernant les autres collaborateurs, il semble peu réaliste qu'une banque dévoile les critères spécifiques, mais elle peut communiquer les modalités générales (équipes concernées et quote-part retenue par exemple).

En particulier, les objectifs intégrés aux rémunérations variables doivent être quantitatifs et mesurables (voir 2.2.2). Cependant, si le caractère quantitatif des objectifs est bien nécessaire, cela n'est pas suffisant : selon Proxinvest, au sein du CAC 40, 55 % des critères ESG sont dits quantitatifs, mais 21 % de ces critères quantitatifs ne sont pas vérifiables, les résultats n'étant pas communiqués. Autrement dit, les banques doivent à la fois communiquer en amont les objectifs, les critères et les quote-part retenus, ainsi que les résultats en aval. A ce propos, si on constate une relative progression sur le sujet en cinq ans⁶⁶, tous les rapports convergent pour faire état de la persistance d'un manque de communication, et notamment d'une grande hétérogénéité des pratiques.

Certes, la majorité des sociétés du SBF 120 ayant intégré un objectif climat dans la rémunération de leurs dirigeants ont communiqué sur le taux d'atteinte en 2022⁶⁷. Cependant, à peine plus de la moitié de ces entreprises ont communiqué le taux d'atteinte de chaque objectif en particulier. Autrement dit, la communication de la réalisation d'objectifs climat se fait encore souvent sur la base de résultats agrégés au sein d'un ensemble de critères ESG. Ainsi, il est rarement possible d'extraire le critère climat, contrairement aux résultats financiers qui sont presque toujours communiqués par objectifs. Les banques auraient donc intérêt à communiquer de façon

plus transparente, en détaillant les objectifs précis et chacun des taux de réalisation.

A propos de la communication des objectifs et des résultats, il est important d'établir une distinction entre les rémunérations des dirigeants et celles des collaborateurs. D'une part, pour les dirigeants, publier ces objectifs de manière prospective est essentiel, dans un souci de crédibilisation de la stratégie auprès des parties prenantes externes, mais aussi auprès des collaborateurs directement. Cela permet d'envoyer un signal fort et contribuer à l'adhésion des équipes opérationnelles à ces engagements. Pour autant, cette pratique reste encore trop peu répandue : moins de la moitié des entreprises du STOXX Europe 50 publient ces objectifs de manière prospective⁶⁸. **D'autre part, concernant les autres collaborateurs, les schémas de rémunération variable et les objectifs associés peuvent rester privés, mais les banques doivent impérativement être en mesure de les communiquer aux superviseurs, afin que ces derniers puissent vérifier la cohérence des politiques de rémunération avec les plans de transition.**

3.2.2. Garantir un contrôle externe et indépendant : le rôle essentiel des auditeurs

Si la communication et la vérification des objectifs doit être d'abord réalisée en interne par les banques elles-mêmes, une bonne pratique serait que des contrôles soient effectués par des tiers indépendants^{69 70}.

Comme évoqué plus haut, il incombe au superviseur de vérifier la cohérence globale des schémas de rémunération avec les plans de transition (voir 1.1). Ce n'est cependant pas son rôle de vérifier que les objectifs sont bien atteints et de s'assurer de l'exactitude des résultats publiés. Les rémunérations des dirigeants et des collaborateurs étant des questions à forts enjeux, ce contrôle externe pourrait alors être assuré par les sociétés d'audit et par les professionnels en charge de la vérification des informations de durabilité.

64 Bennett et al, « Compensation Goals and Firm Performance », 2015.

65 Société Générale, Rapport sur les politiques et pratiques de rémunération, 2023.

66 ORSE, « Critères RSE et rémunération : l'alignement stratégique », 2024.

67 IFA, Chapter Zero France et Ethics & Board, « Baromètre des rémunérations – Le climat dans la politique de rémunération des CEO », 2023.

68 O'Connor et Gosling, « Paying for Net Zero: Using Incentives to Create Accountability for Climate Goals ». PwC and London Business School, 2023.

69 O'Connor et Gosling, « Paying for Net Zero: Using Incentives to Create Accountability for Climate Goals ». PwC and London Business School, 2023.

70 Institut de la Finance Durable, « Quelles clefs pour l'évaluation de l'impact des financements pour les banques ? », 2024.

Avec l'entrée en vigueur de la CSRD, un nombre croissant de commissaires aux comptes feront le choix de la certification de données de durabilité. Le contrôle et la vérification de l'atteinte des objectifs inscrits dans les rémunérations variables des différents collaborateurs pourrait ainsi s'inscrire dans cette perspective.

Cela va certes entraîner un surcoût, mais c'est la garantie d'avoir des objectifs suffisamment robustes pour être audités. Cela permet également d'éviter les attributions arbitraires et contourne la difficulté du manque de formation des personnels bancaires.

3.3. Perspectives pour faire avancer le sujet à l'avenir et lever les obstacles restants

3.3.1. Vers une nécessaire flexibilité et souplesse dans la mise en œuvre

Certes, comme évoqué précédemment, le sujet des rémunérations climat est encore relativement récent et en cours d'exploration. Cependant, le manque de maturité sur le sujet ne justifie pas que les banques s'abstiennent de s'engager de manière significative dans cette voie, ni qu'elles se contentent d'intégrer des critères climatiques uniquement dans les rémunérations variables de leurs dirigeants. **Les banques doivent reconnaître que les différentes métriques adoptées, ainsi que les mécanismes retenus, seront perfectibles. Elles doivent accepter de faire preuve de flexibilité dans leur mise en œuvre⁷¹, quitte à devoir effectuer des actions correctives.** Pour cela, les banques peuvent s'inspirer des bonnes pratiques existantes en la matière, tout en ayant pleinement conscience des potentielles

difficultés que cela peut soulever et des obstacles techniques à surmonter (voir partie 3.1.2).

Cela ne veut pas dire pour autant que les rémunérations incitatives doivent être soumises à des ajustements discrétionnaires pour tenir compte d'événement inhabituels et faire face aux crises et aux changements de conjoncture. Au contraire, il est important que les rémunérations soient aussi peu discrétionnaires et manipulables que possible⁷². Autrement dit, il ne faut pas que les éléments non financiers de la rémunération variable soient utilisés comme des coussins de sécurité pour compenser des mauvaises performances financières. Ceci pousse une nouvelle fois en faveur de critères quantitatifs et mesurables, les critères extra-financiers qualitatifs étant par nature plus discrétionnaires (voir partie 2.2.2).

Encadré 7. Les risques d'une gestion discrétionnaire des pratiques rémunérations - Le cas de General Electric

En raison des circonstances exceptionnelles liées à la crise du COVID-19, le conseil d'administration de General Electric avait décidé en 2020 de modifier certains termes du contrat de son dirigeant. En particulier, le conseil d'administration avait opté pour une réduction des seuils de performance inclus dans sa rémunération variable. Or, comme l'affirme le think-tank Reward Value, ce changement des règles de jeux à mi-chemin d'une crise mondiale témoigne d'une mauvaise gouvernance salariale et d'une conception de la rémunération inadaptée, pour un certain nombre de raisons⁷³.

En effet, maintenir le même niveau de rémunération pour des seuils de performances plus faibles fragilise fortement le caractère incitatif de la rémunération variable. Amender un schéma de rémunération à mi-chemin d'une crise mondiale pose un sérieux problème, en rendant presque inopérants les objectifs de performance individuelle. Dans le cas de General Electric, le seuil de performance avait été abaissé de telle manière à refléter les objectifs correspondant à la période pré-COVID. Autrement dit, un simple retour à la normale a conduit un niveau significatif de rémunération, alors même qu'il était certainement moins imputable à la responsabilité du dirigeant qu'à la reprise de l'économie dans son ensemble.

Si l'exemple de General Electric concerne les performances financières de l'entreprise, l'analogie avec les critères climatiques et environnementaux est immédiate. Pour les mêmes raisons, réviser à la baisse les objectifs climatiques des rémunérations variables à la moindre crise rendrait l'incitation inopérante et serait contreproductif. En effet, la fréquence de crises liées au réchauffement climatique et à la crise écologique est amenée à fortement augmenter au cours des années à venir. Les changements de conjonctures ne peuvent donc pas constituer une raison valable de modifier de manière discrétionnaire les schémas de rémunération variables.

71 Willis Towers Watson, « Executive Compensation Guidebook for Climate Transition », 2021.

72 Reward Value, « A world that works. But for whom? How executive remuneration can go wrong ».

73 Ibid.

3.3.2. Vers une formation accrue des banquiers et des superviseurs

Comme mentionné précédemment, une meilleure compréhension et acceptabilité de l'intégration de critères climatiques dans les rémunérations variables passera certainement par une formation accrue aux enjeux climatiques et de transition écologique et sociale. D'une part, une faible ou mauvaise formation aux enjeux climatiques peut conduire les différents collaborateurs à ne pas pleinement comprendre l'intérêt de l'intégration de critères climatiques dans leur rémunération variable. D'autre part, cela peut également limiter leur capacité à œuvrer en faveur du plan de transition de la banque. Ainsi, il est possible que certains chargés d'affaire ne proposent pas activement à leurs clients certains types de prêts ou de produits financiers s'ils ne les comprennent pas bien ou s'ils estiment qu'ils ne se sont pas rentables, en dépit de leur intérêt immédiat pour la politique de décarbonation de la banque.

C'est par exemple le cas de l'éco-Prêt à Taux Zéro (éco-PTZ), un dispositif mis en place par le gouvernement français pour encourager la rénovation énergétique des logements. Il permet aux propriétaires de bénéficier d'un prêt à taux zéro pour financer des travaux visant à améliorer la performance énergétique de leur résidence principale. Or, il s'avère que l'éco-PTZ manque encore de visibilité et reste largement sous-utilisé⁷⁴. Ceci peut s'expliquer en partie par le peu d'appétit des établissements bancaires à le distribuer⁷⁵.

On peut donc faire l'hypothèse qu'une meilleure formation concernant l'intérêt et la mise en œuvre de tels dispositifs financiers permettrait en partie de pallier leur manque de distribution. La réticence des établissements financiers à distribuer ces dispositifs peut notamment s'expliquer par une difficulté pour les chargés d'affaires à concilier une promotion active de projets relatifs par exemple à la rénovation énergétique des bâtiments avec le principe d'activité d'une banque universelle. Ainsi, et plus généralement, un important travail de formation est essentiel pour donner aux chargés d'affaires les outils nécessaires à l'accompagnement des PME et des ménages, notamment les plus modestes, dans des projets plus sobres et plus durables.

Si ces formations pouvaient être rendues obligatoires à terme, il serait envisageable, dans un premier temps et pendant une courte période, de lier les rémunérations variables à un objectif de formation. C'est par exemple ce qu'a mis en place l'entreprise Lunii, où 80 % de l'équipe doit avoir suivi une formation sur le développement durable pour débloquer 10 % du bonus collectif⁷⁶.

Ce type de dispositif possède le double avantage d'inciter les salariés à suivre de telles formations, tout en favorisant une certaine acculturation aux enjeux climatiques chez les acteurs les moins avancés qui ne seraient pas encore prêts à intégrer des critères climatiques dans leurs rémunérations variables.

Dans ce cadre, les responsables ressources humaines joueront un rôle stratégique, non seulement à travers la mise en place et le développement de telles formations, mais aussi via le recrutement de personnes qualifiées sur les enjeux climatiques et de transition écologique. Dès lors, les banques doivent faire face au risque d'« écoblanchiment des compétences⁷⁷ » (*competence greenwashing*), à savoir le fait de revendiquer une expertise relative aux enjeux climatiques sans posséder d'antécédents matériels ou de formation suffisante pour étayer ces affirmations. Les opérations liées à la finance durable et aux investissements ESG traitent de grandes quantités de données non financières et d'indicateurs de performance scientifiques, tels que les émissions de GES, la perte de biodiversité, l'hydrologie, la science atmosphérique. Or, relativement peu de personnes travaillant dans ce domaine ont une formation ou des connaissances approfondies en sciences naturelles⁷⁸, en particulier dans les niveaux supérieurs de la hiérarchie. Dès lors, les responsables ressources humaines devraient être incités à favoriser le recrutement de personnes véritablement formées sur ces sujets, à travers des objectifs adossés à leur rémunération variable⁷⁹.

Enfin, les superviseurs européens et nationaux vont également devoir déployer d'importants efforts de formation et de renforcement des équipes, pour faire face aux évolutions relatives aux pratiques de rémunérations et à la vérification de leur cohérence avec les plans de transition. Il faudra alors cibler prioritairement les équipes de surveillance conjointes (*Joint Supervisory Teams – JST*). En effet, on constate encore des divergences importantes de priorisation des enjeux climatiques et d'interprétation du mandat des superviseurs, notamment au sein des superviseurs nationaux composant les JST^{80,81}. Ainsi, des programmes de formation adéquats et des lignes directrices précises sur l'intégration des enjeux climatiques au sein du Pilier 2 faciliteraient l'analyse de la cohérence des politiques de rémunérations avec les plans de transition, et assureraient un niveau égal de traitement au sein des banques importantes de la zone euro.

74 Reporterre. « Rénovation énergétique : l'éco-prêt à taux zéro prolongé jusqu'en 2027 ». Reporterre, le média de l'écologie - Indépendant et en accès libre. Consulté le 25 mars 2024. <https://reporterre.net/Renovation-energetique-l-eco-pret-a-taux-zero-prolonge-jusqu-en-2017>

75 Giraude, « Pourquoi le recours à l'éco-prêt à taux zéro est-il si faible ? », s. d. <https://enpc.hal.science/hal-03278386/document>

76 ORSE, « Critères RSE et rémunération : l'alignement stratégique », 2024.

77 Schumacher, « Environmental, Social, and Governance (ESG) Factors and Green Productivity: The Impacts of Greenwashing and Competence Greenwashing on Sustainable Finance and ESG Investing », 2022.

78 Ibid.

79 Evain, Calipel et Noguès. « Intégrer une obligation de plan de transition bancaire au sein du Pilier 2 ». I4CE, 2022.

80 WWF, « SUSREG Annual Report ».

81 Evain, Calipel et Noguès. « Intégrer une obligation de plan de transition bancaire au sein du Pilier 2 ». I4CE, 2022.

3.3.3. Vers davantage d'équité dans les politiques de rémunération

L'intégration de critères climatiques dans les politiques de rémunération est très étroitement liée à un autre sujet, à savoir la question de l'équité dans les rémunérations. L'encadrement des politiques de rémunérations avait sensiblement évolué après la crise de 2008. Les pratiques de rémunérations par bonus des traders, en favorisant les comportements à risques et une gestion court-termiste, avaient en effet été pointées du doigt comme possibles responsables de la crise. Depuis, les politiques de rémunération des banques sont encadrées entre autres par un corpus réglementaire européen, déclinés dans les droits nationaux. Par ailleurs, la crise du Covid-19 avait remis en lumière les débats sur la modération des rémunérations des dirigeants⁸². Dans cette perspective, selon un certain nombre d'experts et d'ONG, une approche crédible de la prise en compte des enjeux de transition dans les schémas de rémunération doit entre autres reposer sur un principe de proportionnalité^{83 84 85}.

Ce principe de proportionnalité traduit tout d'abord l'idée que la rémunération des dirigeants et des cadres dirigeants ne doit pas dépasser le niveau habituel de rémunération sans raisons spécifiques, ce niveau étant déterminé par comparaison avec les pratiques de rémunérations au sein du secteur. C'est par exemple l'une des recommandations du German Corporate Governance Code (GCGC). Cette modération est d'autant plus importante que l'intégration de critères climatiques dans les rémunérations variables sont des mesures sensibles et dont la mise en œuvre peut être délicate. En s'assurant d'une cohérence et d'une certaine équité dans les pratiques de rémunération entre l'équipe dirigeante et le reste des collaborateurs, la banque se dote d'un moyen efficace pour embarquer l'ensemble de ses salariés. Autrement dit, une modération de la rémunération des équipes dirigeantes peut permettre de rendre plus acceptable pour les salariés que leurs rémunérations soient sujettes à de nouvelles conditions, telles que l'intégration d'objectifs climatiques.

Plus généralement, l'équité dans les rémunérations renvoie aussi à un enjeu de partage de la valeur au sein de l'entreprise. La question de savoir si les performances sociales et environnementales sont génératrices de valeur financière n'est pas tranchée et reste ouverte. On peut ainsi imaginer qu'une politique climatique ambitieuse, par exemple en impliquant de renoncer à financer certains projets, entraîne des résultats financiers moindres. Se pose alors la question de comment rémunérer les chargés d'affaires responsables de cette politique climatique ambitieuse, qui auraient ainsi rempli leurs objectifs climatiques et devraient donc obtenir leur rémunération variable. Une solution réside alors dans davantage d'équité et de proportionnalité dans les rémunérations au sein même de la banque : en modérant les rémunérations variables des hauts dirigeants, cela libère des fonds pouvant être utilisés pour rémunérer les chargés d'affaires qui atteindraient leurs objectifs climatiques. Très concrètement, les banques devraient alors repenser le fonctionnement de la répartition des enveloppes de rémunérations variables. Aujourd'hui, cette répartition est décidée au plus haut niveau de la direction, et est attribuée dans une perspective descendante, des échelons supérieurs aux échelons inférieurs. Par conséquent, une attribution plus équitable, serait souhaitable, afin de permettre une meilleure proportionnalité des rémunérations variables.

82 Institut des Politiques Publiques, « Critères RSE intégrés à la rémunération des dirigeants : un nouvel élément de gouvernance pour les entreprises ? », 2020.

83 hkp/// group, « Guidelines for Sustainable Management Board Remuneration Systems », 2020.

84 Vargas et Kuhn. « How the Remuneration System of Deutsche Bank Subsidiary DWS Undermines Effective Climate and Sustainability Goals ». Greenpeace, 2023.

85 O'Connor et Gosling. « Paying for Net Zero: Using Incentives to Create Accountability for Climate Goals ». PwC and London Business School, 2023.

CONCLUSION

En conclusion, pour assurer la mise en œuvre des plans de transition, les banques doivent entamer une réflexion approfondie sur leur gouvernance et leur fonctionnement interne. Dans ce cadre, la révision des politiques de rémunération est indispensable et fait partie des leviers essentiels à activer.

Si le sujet de l'extension de la prise en compte de critères climatiques dans les rémunérations variables est un sujet encore relativement nouveau et sensible dans un certain nombre de banques, le format de ce rapport a permis de voir que certains établissements bancaires et financiers y réfléchissent en interne, sans toutefois nécessairement communiquer dessus.

Dans ce processus, banques et superviseurs doivent avancer de concert. S'agissant des banques, I4CE recommande de s'inspirer des bonnes pratiques existantes au sein des entreprises non-financières et d'étendre cette intégration des objectifs liés au climat dans la rémunération à tous les métiers ayant un effet de levier sur la mise en œuvre du plan de transition. La façon dont les banques abordent l'intégration de facteurs climatiques dans les rémunérations est un témoin de leur maturité sur les enjeux climatiques et de leur sérieux dans la mise en œuvre du plan de transition. En particulier, le développement au sein des banques de davantage d'indicateurs climatiques, plus granulaires et au plus près des réalités opérationnelles des métiers est un bon témoin de leur degré d'avancement.

S'agissant des régulateurs, I4CE recommande une clarification au niveau de la régulation au sein des lignes directrices de l'Autorité bancaire européenne. A ce stade, seule une perspective tournée vers la prise en compte des risques ESG est présente dans les textes. Cette clarification devrait porter sur le besoin de cohérence entre les objectifs stratégiques du plan de transition et les objectifs des rémunérations variables.

Concernant les superviseurs, I4CE recommande qu'ils s'emparent du sujet et poussent les banques à entamer une réflexion et une mise en œuvre du sujet via l'exercice du Pilier 2. I4CE recommande également que l'effort de formation qui est en cours chez les superviseurs européens soit maintenu et renforcé sur le sujet des rémunérations.

Pour finir, il faut espérer que le sujet progressera fortement dans les années à venir, avec une évolution des mentalités, des indicateurs, des pratiques et des réglementations.

La progression du sujet nécessitera certainement aussi une meilleure coordination et un dialogue accru entre les banques, par exemple au sein d'initiatives telles que l'Alliance Bancaire Net Zéro (*Net-Zero Banking Alliance, NZBA*), notamment afin de favoriser une convergence des pratiques. Au-delà des alliances bancaires, c'est un sujet dont devraient s'emparer des enceintes internationales telles que le Comité de Bâle ou le Network for Greening the Financial System.

ANNEXE

■ ENTRETIENS RÉALISÉS

Superviseurs

Emilie Fialon et **Laurent Clerc**, *Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution*

Secteur Financier

Jérôme Courcier, *expert*

Karen Degouve, *Fédération Bancaire Française*

Ladislav Smia, *MBO*

Nicholas Vantreese et **Mickael Raoul Vignal**,
La Banque Postale

Maxime Druais, *Natixis*

Maya Vié et **Jean Charles Fournol**, *Observatoire de la Responsabilité Sociétale des Entreprises*

Joyce Stevenson, *Mandarine gestion*

ONG

Antoine Pugliese, *WWF*

Monica de Virgiliis, *Chapter Zero*

Institut de recherche

Stéphane Voisin, *Institut Louis Bachelier*

Consultants

Tom Gosling, *PwC*

BIBLIOGRAPHIE

- ACPR.** « Paquet bancaire CRR3/CRD6 : de nouvelles règles pour renforcer la résilience des banques européennes », 2022.
- ACPR.** « Synthèse de l'enquête déclarative de 2021 sur les politiques de rémunération au sein des organismes d'assurance en 2019 », 2021.
- ACPR-AMF.** « Quatrième rapport commun. Suivi et évaluation des engagements climatiques des acteurs de la Place », 2024.
- ACPR-AMF.** « Rapport commun. Les engagements climatiques des institutions financières françaises », 2020.
- ABN-AMRO.** « Integrated Annual Report », 2023.
- ABN-AMRO Investments Solutions.** « Remuneration Policy Summary », 2022.
- AFEF-MEDEF.** « Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », 2022.
- Allemand, Isabelle, et Bénédicte Brullebaut.** « Comparaison des pratiques de gouvernance dans les banques françaises ». *Revue française de gestion*, 207(8), 2010, 15-28.
- Ariely, Dan, Anat Bracha, et Stephan Meier.** « Doing Good or Doing Well? Image Motivation and Monetary Incentives in Behaving Prosocially ». *SSRN Scholarly Paper*, 1010620, 2007. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1010620>.
- Barclays PLC.** « Annual Report 2023 », 2024.
- Beaujon, Agathe.** « DWS accusé de greenwashing : coup de semonce pour tous les gestionnaires d'actifs ». *Challenges*, 27 août 2021. https://www.challenges.fr/green-economie/dws-accuse-de-greenwashing-coup-de-semonce-pour-tous-les-gestionnaires-d-actifs_778392.
- Benabou, Roland, et Jean Tirole.** « Incentives and Prosocial Behavior ». *The American Economic Review*, 96(5), 2006, 1652-1678.
- Bennett, Benjamin, J. Carr Bettis, Radhakrishnan Gopalan, et Todd T. Milbourn.** « Compensation Goals and Firm Performance ». *SSRN Scholarly Paper*, 2433687, 2015. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2433687>.
- BNP Paribas.** « Il est essentiel que les banques contribuent à la protection des écosystèmes », 31 août 2021. <https://group.bnpparibas/actualite/il-est-essentiel-que-les-banques-contribuent-a-la-protection-des-ecosystemes>.
- Bullinger, Hans-Jörg, et Wolfgang Menrad.** « Changes in Remuneration Practice in Production: Success Factors of Sustainable Remuneration Systems for Innovative Concepts of Work Organization ». *International Journal of Production Research*, 40(15), 2002, 3955-3971. <https://doi.org/10.1080/00207540210150652>.
- Carbon Disclosure Project.** « The time to green finance. CDP Financial Services Disclosure Report », 2020.
- Cavaco, Sandra, Patricia Crifo, et Audrey Guidoux.** « Corporate Social Responsibility and Governance: The Role of Executive Compensation ». *Industrial Relations*, 59(2), 2020, 240-274. <https://doi.org/10.1111/irel.12254>.
- Chapter Zero France.** « Comment intégrer efficacement la trajectoire de décarbonation dans la rémunération des dirigeants ? » [Webinaire]. <https://www.youtube.com/watch?v=hxaCqOyc2Yg>.
- Citigroup.** « Environmental, Social and Governance Report », 2022.
- Cohen, Steve, Ilan Kadach, Gonzalo Ormazabal, et Shlomo Reichelstein.** « Executive Compensation Tied to ESG Performance: International Evidence ». *Journal of Accounting Research*, 61(3), 2023, 805-853. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12481>.
- Crifo, Patricia, Mamadou A. Diaye, et Sanja Pekovic.** « Wages and Corporate Social Responsibility: Entrenchment or Ethics? ». *Employee Relations: The International Journal*, 45(2), 2022, 495-515. <https://doi.org/10.1108/ER-03-2022-0154>.
- De Nederlandsche Bank et Planbureau voor de Leefomgeving.** « Indebt to Nature - Exploring Biodiversity Risks for the Dutch Financial Sector », 2020.
- Deegan, Craig, et Muhammad A. Islam.** « Corporate Commitment to Sustainability - Is it All Hot Air? An Australian Review of the Linkage between Executive Pay and Sustainable Performance ». *Australian Accounting Review*, 22(4), 2012, 384-397. <https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2012.00177.x>.
- Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013.** Concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE.
- DWS.** « Annual General Meeting. Compensation Report 2021 », 2022.
- EBA.** « Consultation paper. Draft Guidelines on the Management of ESG Risks », 2024.
- Edmans, Alex, Xavier Gabaix, et Dirk Jenter.** « Chapter 7 - Executive Compensation: A Survey of Theory and Evidence ». Dans *The Handbook of the Economics of Corporate Governance*, édité par B. E. Hermalin et M. S. Weisbach, vol. 1, 383-539. North-Holland, 2017. <https://doi.org/10.1016/bs.hecg.2017.11.010>.
- Flammer, Caroline, Bryan Hong, et Dylan Minor.** « Corporate Governance and the Rise of Integrating Corporate Social Responsibility Criteria in Executive Compensation: Effectiveness and Implications for Firm Outcomes ». *Strategic Management Journal*, 40(7), 2019, 1097-1122. <https://doi.org/10.1002/smj.3018>.
- Flammer, Caroline, et Pratima Bansal.** « Does a Long-term Orientation Create Value? Evidence from a Regression Discontinuity ». *Strategic Management Journal*, 38(9), 2017, 1827-1847. <https://doi.org/10.1002/smj.2629>.
- Gerhart, Barry.** « Chapter Three—Incentives and Pay for Performance in the Workplace ». Dans *Advances in Motivation Science*, édité par A. J. Elliot, vol. 4, 91-140. Elsevier, 2017. <https://doi.org/10.1016/bs.adms.2017.02.001>.
- Glasgow Financial Alliance for Net Zero.** « Financial Institution Net-zero Transition. Plans Fundamentals, Recommendations, and Guidance », 2022.
- Giraudet, Louis-Gaëtan.** Pourquoi le recours à l'éco-prêt à taux zéro est-il si faible ? Transitions. Les nouvelles Annales des Ponts et Chaussées, 2021, 1, pp.128-133 <https://enpc.hal.science/hal-03278386/document>
- Gneezy, Uri, et Aldo Rustichini.** « A Fine is a Price ». *The Journal of Legal Studies*, 29(1), 2000, 1-17. <https://doi.org/10.1086/468061>.
- Greenpeace, Dr. Mauricio Vargas, et Marie Kuhn.** « How the Remuneration System of Deutsche Bank Subsidiary DWS Undermines Effective Climate and Sustainability Goals », 2023.
- Hallée, Yvan, Christophe Dupont, et Raffaele Giuliano.** « La Rémunération Variable au Service de la Responsabilité Sociale : Enquête auprès de Grandes Entreprises Situées en Belgique ». *Question(s) de Management*, 26(4), 2019, 43-56. <https://doi.org/10.3917/qdm.194.0043>.
- Hartikainen, Hanna, Mervi Järvenpää, et Antti Rautiainen.** « Sustainability in Executive Remuneration—A Missing Link towards More Sustainable Firms? ». *Journal of Cleaner Production*, 324, 2021, 129224. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.129224>.

- Hazarika, Samir, Akshay Kashikar, Lin Peng, Annelien A. Röell, et Yifan Shen.** « ESG-Linked Pay Around the World - Trends, Determinants, and Outcomes ». *SSRN Electronic Journal*, 2023. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4410068>.
- HGCE.** « Rapport du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise », 2023.
- Holmström, Bengt.** « Pay for Performance and Beyond ». *American Economic Review*, 107(7), 2017, 1753–1777. <https://doi.org/10.1257/aer.107.7.1753>.
- I4CE, Julie Evain, Clara Calipel, & Louise Noguès.** « Intégrer une obligation de plan de transition bancaire au sein du Pilier 2 », 2022.
- I4CE, Louise Noguès et Julie Evain.** « Mettre en place des plans de transition prudentiels pour les banques : Quels sont les impacts attendus ? », 2022.
- IFA, Chapter Zero France, et Ethics & Boards.** « Baromètre des rémunérations. Le climat dans la politique de rémunération des CEO (3ème édition) », 2023.
- IFA et Ethics & Boards.** « Baromètre de la gouvernance responsable », 2023.
- Ikram, Atif, Zhichuan Frank Li, & Dylan Minor.** « CSR-Contingent Executive Compensation Contracts. » *Journal of Banking & Finance* 151 (2023): 105655. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.105655>.
- Institut de la Finance Durable.** « Gouvernance de la transition climat dans les entreprises : 10 recommandations de la place de Paris », 2024.
- Institut de la Finance Durable.** « Quelles clefs pour l'évaluation de l'impact des financements pour les banques ? », 2024.
- KPMG.** « Banks' climate-related disclosures (Phase 2). Benchmarking climate-related disclosures in the 2022 reporting cycle », 2023.
- KPMG.** « Climate disclosures within the Annual Financial Reports of Banks (Phase 1). Benchmarking on how banks reported on climate change in the 2020 reporting season », 2021.
- Maas, Karen.** « Does Sustainable Remuneration Lead to Increased Corporate Social Performance? » *Academy of Management Proceedings*, 2013, 17379–17379. <https://doi.org/10.5465/AMBPP.2013.17379abstract>.
- Ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance.** « Rapport Rocher : Mission sur la raison d'être et l'objet social des entreprises. », 2021.
- ORSE et PwC.** « Critères RSE et rémunérations : l'alignement stratégique », 2024.
- PCAF.** « Capital Market Instruments. Proposed Methodology for Facilitated Emissions », 2022.
- Platform on Sustainable Finance.** « A compendium of Market Practices. How the EU's Taxonomy and sustainable finance framework are helping financial and non-financial actors transition to net zero », 2024.
- Principles for Responsible Investment.** « Integrating ESG issues into executives' pay. A review of global utility and extractive companies », 2016.
- Proxinvest.** « La rémunération des dirigeants des sociétés françaises », 2020.
- Portfolio Earth.** « Bankrolling extinction: The banking sector's role in the global biodiversity crisis », 2021.
- PwC and London Business School, O'Connor, Patrick, et Tom Gosling.** « Paying for Net Zero: Using Incentives to Create Accountability for Climate Goals », 2023.
- Radvila, Gintarė, & Violeta Šilingienė.** « Designing Remuneration Systems of Organizations for Sustainable HRM: The Core Characteristics of an Emerging Field. » *International Journal of Human Resource Studies* 10 (2020): 252–279. <https://doi.org/10.5296/ijhrs.v10i2.17086>.
- Reclaim Finance.** « Charbon : le Crédit Agricole enfreint sa propre politique », 15 février 2022. <https://reclaimfinance.org/site/2022/02/15/charbon-le-credit-agricole-enfreint-sa-propre-politique/>
- Reclaim Finance.** « Banking on climate chaos: Fossil fuel finance report », 2021.
- Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex.** « German Corporate Governance Code », 2022.
- Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE).**
- Reporterre.** « Rénovation énergétique : l'éco-prêt à taux zéro prolongé jusqu'en 2027 », 29 août 2023. <https://reporterre.net/Renovation-energetique-l-eco-pret-a-taux-zero-prolonge-jusqu-en-2017>.
- Reward Value.** « Rewarding stakeholder long-term value creation », 2022.
- Reward Value.** « Sustainable remuneration: The three P's : purpose, performance, pay », 2022.
- Reward Value, Nils Verheuve, Astrid Lensink, & Joost Witteman.** « Pay, preference, and pressure. Experimental Test of CEO Pay models », 2022.
- Rockström, Johan, Will Steffen, Kevin Noone, Åsa Persson, F. Stuart Chapin III, Eric Lambin, Timothy M. Lenton, et al.** « Planetary Boundaries: Exploring the Safe Operating Space for Humanity. » *Ecology and Society* 14, no.2 (2009): Article 32. <https://doi.org/10.5751/ES-03180-140232>.
- Ritz, Robert A.** « Linking Executive Compensation to Climate Performance. » *California Management Review* 64, no. 3 (2022): 124–140. <https://doi.org/10.1177/00081256221077470>.
- Schumacher, Karl.** « Environmental, Social, and Governance (ESG) Factors and Green Productivity: The Impacts of Greenwashing and Competence Greenwashing on Sustainable Finance and ESG Investing. » *SSRN Scholarly Paper* 4303609, 2022. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4303609>.
- Share Action.** « Oil & Gas expansion – A lose-lose bet for banks and their investors », 2022.
- Slimane, Faten Ben, and Valérie Pallas.** « Chapitre 1. Démocratie et gouvernance des banques coopératives : Les formes de participation des sociétaires dans les lieux alternatifs d'animation de la vie coopérative de Banque Populaire. » In *Organisons l'alternative!*, 21–36. EMS Editions, 2021. <https://doi.org/10.3917/ems.beji.2021.01.0021>.
- SNAM.** « Report on the remuneration policy and fees paid, 2024. »
- Société Générale.** « Rapport sur les politiques et pratiques de rémunération », 2023.
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures.** « Guidance on Metrics, Targets, and Transition Plans », 2021.
- Tirole, Jean.** « Motivation intrinsèque, incitations et normes sociales. » *Revue économique* 60, no.3 (2009): 577–589. <https://doi.org/10.3917/reco.603.0577>.
- Willis Towers Watson.** « ESG and Executive Compensation: Hearing from board members globally », 2021.
- Willis Towers Watson.** « Executive Compensation Guidebook for Climate Transition », 2021.
- Working group.** « Guidelines for Sustainable Management Board Remuneration Systems », 2020.
- World Economic Forum et PwC.** « How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards Guiding Principles and Questions », 2019.
- WWF.** « Susreg annual report. A baseline assessment of sustainable financial regulations and central bank activities », 2021.

I4CE est un institut de recherche à but non lucratif qui contribue par ses analyses au débat sur les politiques publiques d'atténuation et d'adaptation au changement climatique. Nous promovons des politiques efficaces, efficientes et justes.



Nos 40 experts collaborent avec les gouvernements, les collectivités locales, l'Union européenne, les institutions financières internationales, les organisations de la société civile et les médias.

Nos travaux couvrent trois transitions – énergie, agriculture, forêt – et six défis économiques : investissement, financement public, financement du développement, réglementation financière, tarification carbone et certification carbone.

www.i4ce.org

INSTITUTE FOR CLIMATE ECONOMICS
30 rue de Fleurus - 75006 Paris

www.i4ce.org
Contact : contact@i4ce.org

Suivez-nous sur

