

ESG **Thema**

SPÉCIAL COP30 ■



**Une décennie après
l'Accord de Paris**
État des lieux du financement
climatique et enjeux pour
les investisseurs à l'occasion
de la COP30

Faits marquants

1 Dix ans après l'Accord de Paris, la COP30 n'a pas réinitialisé le système mais elle l'a clarifié.

La COP30 a déçu de nombreuses parties prenantes, notamment du fait de l'absence d'accord concernant l'élimination progressive des combustibles fossiles et la fin de la déforestation.

Mais tout n'est pas perdu : malgré la fragmentation politique, les investissements dans les énergies renouvelables sont toujours deux fois plus élevés que ceux dans les combustibles fossiles depuis l'année dernière, ce qui témoigne des progrès technologiques et de la viabilité des alternatives bas-carbone. Les besoins de financement climatique sont plus élevés que jamais, tant du côté public que privé.

2 Malgré une issue en deçà des attentes, les contributions déterminées au niveau national (CDN) actualisées continuent de fournir de la visibilité sur les politiques nécessitant de l'investissement.

Plus de 70 % des émissions mondiales sont désormais couvertes par une Contribution déterminée au niveau national (CDN) révisée et rehaussée, incluant les principales économies, bien que les émissions mondiales n'aient pas encore atteint leur pic : nous sommes toujours sur une trajectoire de 2,8 °C avec les politiques actuelles, contre près de 4 °C en 2015. Les investisseurs disposent ainsi d'une visibilité renforcée quant aux orientations politiques nationales, indispensable pour l'allocation sectorielle, l'alignement des CAPEX et la tarification des risques.

3 L'architecture du financement climatique se consolide.

La feuille de route Bakou-Belém offre, à ce jour, le cadre le plus abouti pour mobiliser les 1300 milliards de dollars annuels nécessaires aux pays en développement, en renforçant le rôle des banques multilatérales de développement (BMD), le financement mixte (Blended Finance) et les plateformes nationales.

4 La finance liée à la nature prend de l'ampleur et se structure davantage.

Le lancement de la *Tropical Forests Forever Facility*, associé à une dynamique systémique plus large en matière de financement de la nature, marque l'émergence de nouveaux modèles d'investissement dédiés à la conservation des écosystèmes.

5 L'adaptation et les pertes et préjudices passent du concept au financement concret.

Les premières étapes opérationnelles du Fonds pour pertes et préjudices, combinées à la hausse des besoins en adaptation, annoncent une croissance rapide des marchés des technologies, services et instruments financiers de résilience.

6 Les marchés du carbone amorcent une phase de mise en œuvre.

Les projets pilotes opérationnels relevant de l'article 6, de nouvelles coalitions internationales et quelques ouvertures réglementaires dans les principales juridictions ouvrent la voie à des marchés du carbone internationaux plus liquides, interopérables et dotés d'une forte intégrité.

7 Pour les investisseurs, l'éventail des opportunités s'élargit, mais l'exigence de rigueur s'intensifie.

L'essor de la finance climatique et de la finance nature nécessitera une allocation refléchie, une gestion disciplinée des facteurs de risque, des plans de transition crédibles, une gouvernance solide et des mesures transparentes, afin de traduire l'ambition en résultats concrets pour l'économie réelle.

Introduction

Du 10 au 22 novembre 2025, la 30^e Conférence des Parties de la Convention-cadre des Nations unies sur les Changements climatiques (CCNUCC), plus communément appelée COP30, s'est tenue à Belém, au Brésil. Organisée pour la première fois dans la région amazonienne, et ce fut la deuxième COP la plus fréquentée après la COP28 à Dubaï. Cette conférence est la plus grande rencontre internationale annuelle sur le climat organisée par les Nations Unies depuis 1992 : des représentants gouvernementaux s'y réunissent pour tenter de convenir d'actions face à la crise climatique. Au fil du temps, la conférence a également attiré des acteurs financiers, des entreprises et la société civile, avec des engagements allant au-delà de la seule élaboration de politiques.

Dix ans après l'adoption de l'Accord de Paris, la diplomatie climatique se trouve à un carrefour. En 2015, la base du système de gouvernance climatique mondiale a été établie : un objectif collectif de limitation de la température, un cycle de Contributions déterminées au niveau national (CDN) et l'engagement d'aligner les flux financiers mondiaux sur une trajectoire bas-carbone et résiliente.

Une décennie plus tard, la situation est plus complexe. Les émissions mondiales continuent de croître : le dernier rapport du Programme des Nations unies pour l'environnement (PNUE) anticipe un réchauffement à 2,8 °C avec les politiques actuelles, contre près de 4 °C en 2015. Les conséquences physiques du changement climatique se sont intensifiées, avec des pertes annuelles se chiffrant désormais en centaines de milliards de dollars. Le financement climatique s'est considérablement développé, passant d'environ 600 milliards de dollars en 2015 à près de 2 000 milliards de dollars aujourd'hui, mais les flux restent très concentrés, en particulier vers l'OCDE et la Chine.

La polarisation dans les grandes économies, la dette souveraine croissante dans les pays en développement et le retrait imminent des États-Unis de l'Accord de Paris sont autant de signes d'un système mondial sous tension. Le fossé de confiance entre pays développés et pays en développement, déjà visible à la COP29 à Bakou, s'est encore creusé.

Mais tout n'est pas perdu : malgré la fragmentation politique, les investissements dans les énergies renouvelables restent deux fois plus élevés que ceux dans les énergies fossiles depuis l'année dernière, ce qui témoigne des progrès technologiques et de la viabilité des alternatives bas-carbone. Les besoins en matière de financement climatique sont plus élevés que jamais, tant du côté public que privé.

La COP30 a déçu de nombreux acteurs qui avaient de grandes attentes face à cette COP anniversaire, en particulier du fait de l'incapacité des parties de s'accorder sur un langage de fin progressive des énergies fossiles ou d'arrêt de la déforestation. Mais si elle n'a ni engendré de percée politique majeure, ni comblé le fossé en matière d'ambition ou de financement, cette COP a néanmoins envoyé des signaux importants à souligner :

- Elle a confirmé que le mécanisme des plans nationaux créé à Paris reste opérationnel, même sous tension,
- Elle a esquissé l'architecture financière la plus claire à ce jour grâce à une [feuille de route Bakou-Belém](#), qui décrit une trajectoire permettant de mobiliser d'ici 2035, 1 300 milliards de dollars annuels de finance climat internationale,
- Elle a marqué l'opérationnalisation du Fonds pour les pertes et préjudices,
- Elle a vu l'émergence des premières transactions relevant de l'article 6 et la création d'une nouvelle coalition pour le marché du carbone,
- Elle a accueilli le lancement de la Tropical Forests Forever Facility (TFFF), une tentative sans précédent de mobiliser des capitaux à long terme en faveur de la conservation des forêts.

Dix ans après l'Accord de Paris, la COP30 n'a pas marqué la grande remobilisation que beaucoup espéraient, mais une réorientation stratégique. Ses résultats permettent d'anticiper le fonctionnement probable du système au cours de la prochaine décennie : plus fragmenté géopolitiquement, plus centré sur l'action que sur la négociation, plus dépendant du système financier, et plus tributaire des investissements privés pour combler le fossé entre ambition et réalité.

1 Plans climatiques nationaux : des signaux politiques mitigés, mais un potentiel d'investissement préservé



En tant que signataires de l'Accord de Paris, les pays devaient soumettre avant février 2025 leurs Contributions déterminées au niveau national (CDN) mises à jour et rehaussées, ces plans climatiques nationaux visant à atteindre les objectifs de l'Accord. Lorsque la CCNUCC a publié son [premier rapport de synthèse à l'automne 2025](#), seules 64 parties avaient soumis leurs CDN, plusieurs grands émetteurs étant encore absents. Avant la COP30, l'impression se dessinait que l'ambition climatique mondiale perdait de la vitesse, surtout dans un contexte politique difficile.

Pourtant, dans les semaines précédant Belém, un nombre important de pays ont soumis leurs nouvelles CDN, y compris plusieurs économies majeures. L'Union européenne a soumis sa contribution révisée, confirmant son objectif de -55 % pour 2030 et introduisant une fourchette indicative de -65 à -70 % pour 2035. La Chine a présenté son objectif visant à réduire ses émissions de GES de 7 à 10 % par rapport à leurs niveaux de pic d'ici 2035. Au lancement de la COP30, le 10 novembre, les [CDN actualisées couvraient environ 70 % des émissions mondiales de gaz à effet de serre \(GES\)](#), et portaient à 113 le nombre de pays disposant d'un plan national sur le climat. Certains pays ont également soumis de nouvelles CDN lors de la COP30.

Bien que le pourcentage des émissions mondiales de GES couvertes par les politiques ait augmenté, les CDN

soumises avant la COP30 ont atteint moins de 14 % des réductions supplémentaires d'émissions nécessaires d'ici 2035 pour combler l'écart par rapport à l'objectif de 1,5 °C. Cela est très loin d'être suffisant pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris.

Malgré l'incertitude engendrée par le retrait des États-Unis de l'Accord de Paris, ces CDN révisées démontrent que le mécanisme d'innovation central de Paris continue de fonctionner : l'obligation de mettre régulièrement à jour les plans climatiques nationaux et de les renforcer jusqu'à atteindre l'objectif mondial de maintien du réchauffement bien en dessous de 2 °C. Et comme le confirme le dernier [Rapport du PNUE sur l'écart entre les besoins et les perspectives en matière de réduction des émissions](#), ces mises à jour itératives ont déjà permis de ramener la trajectoire climatique mondiale de 4 °C avant l'Accord de Paris à environ 2,8 °C aujourd'hui. Cela reste insuffisant pour atteindre l'objectif de l'Accord de Paris, mais il s'agit indéniablement d'une amélioration due, au moins en partie, au processus des CDN lui-même.

Pour les investisseurs, voici ce qu'il faut retenir : Belém n'a pas encore comblé l'écart d'ambition, mais a confirmé que le mécanisme de Paris fonctionne toujours. Et tant qu'il fonctionne, il fournit aux investisseurs, malgré des signaux politiques contradictoires, une feuille de route claire pour mobiliser des capitaux en faveur de l'action climatique.



1 Plans climatiques nationaux : des signaux politiques mitigés, mais un potentiel d'investissement préservé

ENJEUX POUR LES INVESTISSEURS

Même dans un cycle COP marqué par les tensions politiques, les CDN mises à jour fournissent aux investisseurs un signal précieux : une orientation politique cohérente à moyen terme. Utilisées à bon escient, elles constituent un véritable outil d'allocation de capital, de gestion des risques et d'engagement, et non un simple artefact diplomatique.

Les risques liés à la transition climatique et à ses impacts physiques persistent malgré l'incertitude politique

Les CDN soumises avant la COP30 confirment que l'écart d'ambition perdure : les engagements agrégés restent insuffisants pour limiter le réchauffement à 1,5 °C. Pour les investisseurs, cela se traduit par des risques persistants liés à la transition et aux impacts physiques : leurs portefeuilles sont exposés à une probabilité accrue de conséquences climatiques sévères, à un durcissement brutal des politiques à venir et à une pression réglementaire constante.

Cette situation reflète également une incertitude politique à court terme. Les investisseurs doivent donc tester leurs portefeuilles selon différents scénarios de réchauffement, renforcer la gestion des

risques liés aux expositions carbone, et maintenir un engagement actif auprès des émetteurs afin d'obtenir des plans de décarbonation crédibles et des trajectoires de mise en œuvre claires à court et moyen terme.

Les CDN comme guide pour l'allocation de capital et la gestion des risques

Parallèlement, la COP30 a réaffirmé que les mécanismes de l'Accord de Paris — cycle des CDN, cadre de transparence et bilans mondiaux — demeurent opérationnels et efficaces : les pays continuent de soumettre leurs mises à jour, de rendre compte de leurs progrès et de participer aux examens multilatéraux. Ce « cadre » fournit une cartographie évolutive, structurée selon des règles claires, permettant d'anticiper l'évolution des politiques nationales et des attentes des entreprises. Cette capacité à fournir des signaux continus constitue un outil précieux pour l'allocation de capital : elle améliore la prévision des trajectoires politiques, facilite l'évaluation des risques de transition et permet d'identifier des opportunités d'investissement durables dans le cadre de la transition énergétique.

2

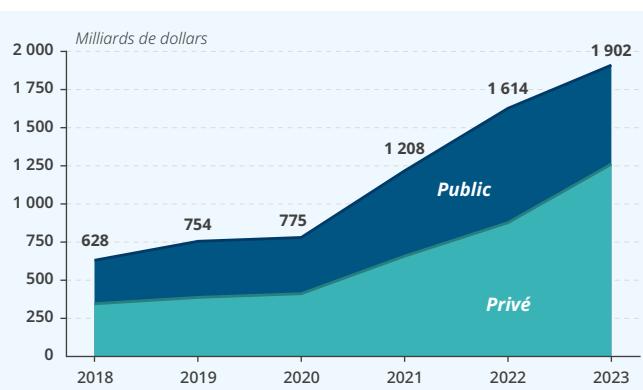
Finance climat : état des lieux et émergence d'une architecture plus claire grâce à la feuille de route Bakou-Belém



Lors de la signature de l'Accord de Paris en 2015, le financement climatique reposait essentiellement sur des flux publics, notamment l'engagement des pays développés à mobiliser 100 milliards de dollars par an en faveur des pays en développement d'ici 2020. À l'époque, selon la [Climate Policy Initiative](#), les flux privés destinés au financement climatique, tant domestiques qu'internationaux, représentaient environ 250 à 300 milliards de dollars par an au total, dont 55 à 65 milliards provenant d'institutions financières commerciales.

Dix ans plus tard, le financement climatique privé [dépasse désormais 1 200 milliards de dollars par an](#), dont près de 450 milliards provenant d'institutions financières. Certains secteurs, comme les infrastructures d'énergie renouvelable, sont devenus grand public dans la plupart des grands marchés. Les mandats des investisseurs ont évolué et les considérations climatiques sont de plus en plus intégrées dans les décisions d'allocation de capital.

Figure 1. Répartition public-privé du financement climatique



Source : Climate Policy Initiative, [Panorama mondial du financement climatique 2025](#)

Pourtant, les progrès restent inégaux : la majeure partie du financement climatique privé reste domestique (plus de 85 % des flux mondiaux totaux), tandis que les deux tiers des flux privés internationaux se concentrent sur les pays de l'OCDE et la Chine¹. De nombreux marchés émergents continuent de faire face à des obstacles structurels² tels qu'un coût du capital élevé, des risques perçus plus importants par les investisseurs (par exemple, le risque de change, le risque politique) et des mécanismes limités de partage des risques. Même si les flux vers les marchés émergents et pays en développement (PED) se sont améliorés de [passant d'environ 5 à 6 % du financement climatique mondial en 2015 à environ 10 % en 2024](#), ils restent bien en dessous des besoins de financement.

La COP30 pourrait marquer un tournant : la feuille de route Bakou-Belém offre le cadre le plus clair à ce jour pour étendre le financement climatique vers les pays émergents et en développement, devenant ainsi un levier essentiel pour soutenir la mise en œuvre des CDN de ces pays. Selon le [Groupe d'experts indépendant de haut niveau sur le financement climatique \(IHLEG\)](#), atteindre les objectifs de l'Accord de Paris — couvrant l'atténuation, l'adaptation, les pertes et préjudices, le capital naturel et la transition juste — nécessitera un financement annuel de 3,2 trillions de dollars d'ici 2035 pour les pays émergents et en développement (hors Chine). Les financements publics et privés

1. Chiffres approximatifs issus des données de la Climate Policy Initiative : <https://www.climatepolicyinitiative.org/publication/global-landscape-of-climate-finance-2025/>

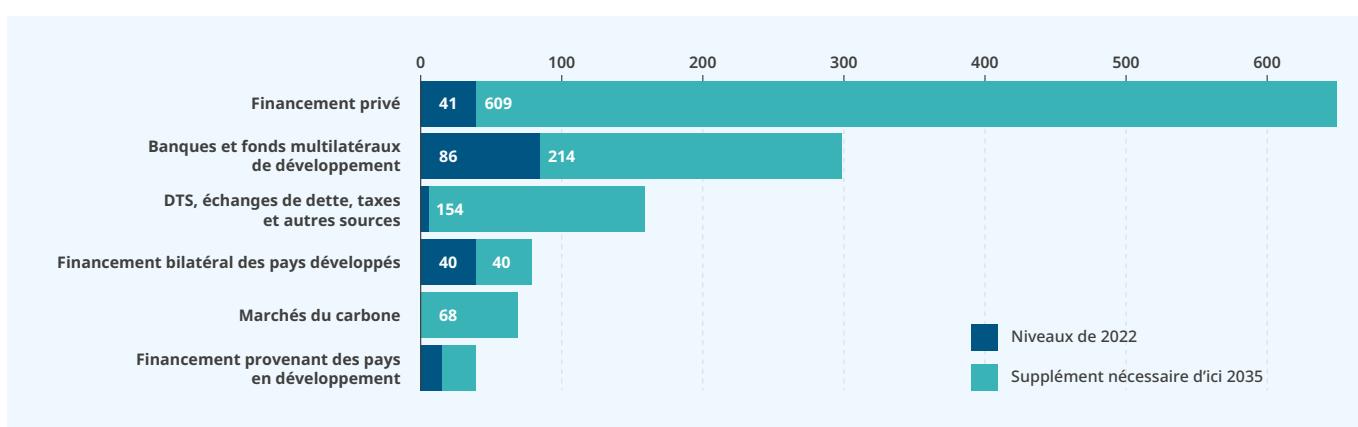
2. Pour en savoir plus sur ces obstacles structurels, consultez l'article récemment publié par l'Amundi Research Center, [Comment les investisseurs peuvent-ils s'appuyer sur les structures de financement mixte : démythifier les rehaussements de crédit pour les investisseurs](#)

2 Finance climat : état des lieux et émergence d'une architecture plus claire grâce à la feuille de route Bakou-Belém

nationaux devraient couvrir près de 2 trillions de dollars, tandis que les 1,3 trillions restants, devront provenir de la finance internationale, dont près de la moitié sous forme de capital privé. Cela implique de mobiliser un financement climatique privé vers les pays émergents

et en développement (hors Chine) presque seize fois supérieur aux flux actuels. Durant la COP30, la Net Zero Asset Owners Alliance (NZAOA) s'est engagée à soutenir cet objectif de mobiliser 1 300 milliards de dollars par an de financements climatiques d'ici 2035.

Figure 2. Financement climatique provenant de sources non domestiques pour les pays en développement (ex. : Chine), en milliards de dollars, dans le scénario IHLEG visant 1 300 milliards de dollars



Source : Carbon Brief

La feuille de route Bakou–Belém, qui inclut la trajectoire pour mobiliser 1 300 milliards de dollars par an de financements climatiques d'ici 2035, ne crée pas de nouveaux mécanismes, mais elle consolide une architecture de référence commune pour l'investissement dans les pays émergents et en développement, articulée autour de cinq axes d'action :

1. Reconstituer : augmenter significativement le « capital catalytique », c'est-à-dire les financements publics et concessionnels, en particulier pour l'adaptation et les pertes et préjudices, qui attirent rarement l'investissement privé.

compris les écarts de devise et de maturité, ainsi qu'en intensifiant l'action des BMD, pour amplifier leur rôle catalytique dans la fourniture et la mobilisation de capitaux.

2. Rééquilibrer : traiter le fardeau de la dette et les contraintes fiscales limitant la capacité d'investissement des pays émergents et en développement, notamment grâce à l'allègement de la dette, à l'intégration de clauses climatiques et à un meilleur accès à du capital à faible coût. Elle appelle notamment les banques multilatérales de développement (BMD), en collaboration avec les pays créanciers et le FMI, à aider les pays en développement à renforcer leur espace budgétaire et à assurer la soutenabilité de leur dette (y compris par le recours à des instruments de dette innovants, des échanges dette-climat, des clauses de dette résiliente au climat, l'accès à des financements à faible coût et des restructurations).

4. Réformer : renforcer les capacités nationales et développer les pipelines de projets, afin de permettre l'absorption et le déploiement efficaces d'un plus grand volume de capital public et privé. Elle appelle notamment les BMD à renforcer leurs capacités et leur coordination pour accroître leurs portefeuilles climatiques, simplifier et sécuriser leurs opérations, améliorer leur efficacité interne (révision et décaissement plus rapides) et optimiser les plateformes nationales ainsi que la coopération entre BMD afin d'agir rapidement et à grande échelle.

3. Réorienter : accroître le financement privé en élargissant les véhicules mixtes, garanties et autres outils qui réduisent les risques réels et perçus,

5. Redéfinir : adapter les règles et cadres financiers (notation de crédit, régulation du capital, etc.) pour reconnaître et soutenir l'investissement aligné sur le climat dans les PED. Cela comprend les marchés du carbone, qui sont expliqués plus en détail dans une section ultérieure de ce document.

2 Finance climat : état des lieux et émergence d'une architecture plus claire grâce à la feuille de route Bakou-Belém

ENJEUX POUR LES INVESTISSEURS

Des opportunités encore plus importantes pour la finance climat, mais une vigilance accrue

Pour augmenter les financements en faveur du climat et de la nature, une allocation réfléchie, une gestion disciplinée des facteurs de risque sont indispensables, ainsi qu'une attention particulière à la crédibilité des plans de transition, et aux pratiques de gouvernance et de transparence pour transformer les ambitions en résultats concrets pour l'économie.

Une évolution des mandats des BMD

La COP30 a également incité les BMD à élargir leurs mandats de mobilisation, les faisant passer d'un rôle centré sur le prêt direct à une utilisation stratégique de leurs bilans pour réduire les risques des projets via des garanties, des instruments de première perte et leur participation aux plateformes nationales. Cette approche permet d'absorber les risques liés aux phases initiales et aux politiques, de standardiser les structures de finance mixte et de clarifier les pipelines, rendant ainsi les opportunités climatiques et liées à la nature dans les marchés émergents plus viables et mieux alignées avec les exigences de rendement et de risque des investisseurs.

Une voie possible de standardisation pour les financements mixtes

Des initiatives lancées à Belém, telles que le Guarantee Hub soutenu par l'IDFC et la MIGA, illustrent une voie possible vers la standardisation, en simplifiant et en répliquant les solutions de financement mixte sur différents marchés. Si ces plateformes se développent, elles pourraient réduire la dépendance à de nombreux petits projets complexes au profit de structures plus simples avec des pools de capitaux plus importants, tout en améliorant la visibilité de pipelines investissables et de haute qualité. Cette standardisation, combinée à la mobilisation des BMD, permet aux investisseurs de répondre aux attentes croissantes en matière de plans de transition et de divulgations liées au climat et à la nature, sans compromettre les rendements ajustés au risque. Elle s'appuie sur l'utilisation de mécanismes de soutien au crédit, de tranches concessionnelles et de co-investissements catalytiques, qui renforcent la protection contre les pertes et la qualité des pipelines.

3

Nature et forêts : passer de projets REDD+³ à petite et moyenne échelle à un fonds mondial dédié



La nature et les forêts sont devenues des éléments centraux des récents cycles des COP, passant d'un thème périphérique à un pilier essentiel de l'action climatique. Même si la COP30 n'a pas pu aboutir à un accord sur la déforestation, elle a malgré tout illustré cette tendance avec le lancement de plusieurs initiatives en faveur de la nature, telles que le [Playbook to Mobilize Private Capital for Nature](#), co-dirigé par la Banque asiatique d'investissement dans les infrastructures (AIIB), le WWF et les banques multilatérales de développement. Ce Playbook fournit un cadre systémique pour renforcer les investissements privés dans des activités favorables à la nature, qu'il s'agisse de standardiser les portefeuilles de projets, d'améliorer les données et la transparence, de déployer des outils de réduction des risques ou de créer des actifs naturels investissables. Mais la plus grande avancée de la COP30 concernant les forêts est sans conteste la Tropical Forests Forever Facility (TFFF), première tentative visant à créer un fonds mondial dédié pour récompenser les pays qui préservent leurs forêts tropicales.

En 2015, les forêts ont été intégrées à l'article 5 de l'Accord de Paris, et REDD+ a fourni un mécanisme reconnu par l'ONU. Toutefois, aucun dispositif financier mondial n'avait été mis en place pour récompenser les pays tropicaux qui préservent leurs forêts. Le financement lié aux forêts se limitait à des programmes bilatéraux ainsi qu'à de petits projets de crédit REDD+. En 2023–2024, les solutions fondées sur la nature s'étaient imposées comme un élément central de la stratégie climatique. Le Brésil a relancé la diplomatie amazonienne, et lors de

la COP28 à Dubaï il y a deux ans, l'idée d'un mécanisme mondial de financement des forêts est née. Celle-ci a abouti au Tropical Forests Forever Facility (TFFF), officiellement lancé lors du Sommet des dirigeants de la COP30.

La TFFF est une nouvelle plateforme de financement à long terme visant à récompenser les pays qui préservent l'intégrité de leurs forêts tropicales. Elle est soutenue par plus de 50 pays ayant approuvé la déclaration de lancement, dont 34 pays forestiers tropicaux (couvrant plus de 90 % des forêts tropicales situées dans les pays en développement) et près de 20 pays contributeurs et investisseurs potentiels.

La TFFF est conçue comme un véhicule financier de type fonds de dotation, avec un objectif de 125 milliards de dollars. Plus précisément, près de 25 milliards de dollars de financements publics et philanthropiques sont mobilisés pour catalyser quelque 100 milliards de dollars d'investissement privé à long terme. À son lancement, les gouvernements ont annoncé des promesses de contribution initiales s'élevant à plus de 5,5 milliards de dollars — dont 3 milliards de la part de la Norvège et 1 milliard chacun pour le Brésil et l'Indonésie, ainsi que des engagements ou intentions de soutien émanant d'autres pays. La dotation sera investie sur les marchés financiers, et une part des rendements annuels sera ensuite versée aux pays forestiers qui préservent ou accroissent leur couverture forestière, avec au moins 20 % des paiements destinés aux peuples autochtones et aux communautés locales.

3. L'acronyme REDD+ signifie « Réduction des émissions dues à la déforestation et à la dégradation des forêts, incluant la conservation, la gestion durable et le renforcement des stocks de carbone forestier, dans les pays en développement »

3 Nature et forêts : passer de projets REDD+ à petite et moyenne échelle à un fonds mondial dédié

La TFFF est innovante à plusieurs égards :

- **Son ampleur**, puisqu'elle mobilise des capitaux d'un ordre de grandeur jamais vu auparavant dans le financement forestier, tout en contribuant à renforcer l'accès au capital dans les pays émergents.
- **Son objectif**, qui consiste à transformer efficacement la conservation des forêts tropicales en un « actif naturel » génératrice de flux de trésorerie à long terme, en utilisant les capitaux publics et philanthropiques comme levier pour attirer les investisseurs privés, et un modèle de rémunération à la performance (les paiements sont conditionnés à la conservation vérifiée des forêts).
- **Il s'agit d'un exemple concret de financement climatique Nord-Sud** : co-conçu par les principaux pays forestiers plutôt que par les donneurs traditionnels, elle constitue un exemple concret de mise en œuvre des flux financiers liés à la nature et au climat des pays développés vers les pays émergents et en développement, plutôt qu'une simple promesse ambitieuse.

ENJEUX POUR LES INVESTISSEURS

La finance pour la nature est en pleine expansion

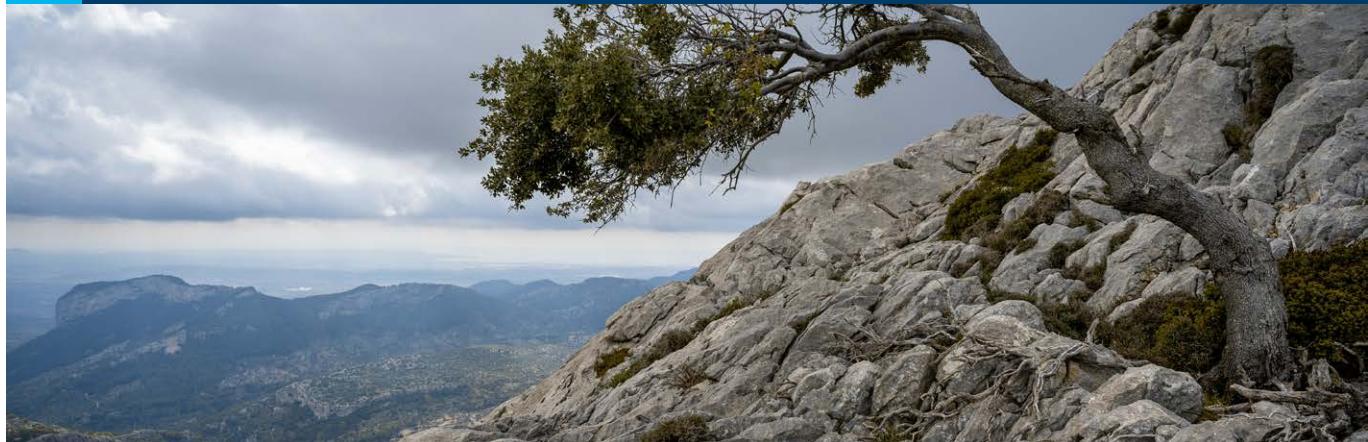
La TFFF pourrait devenir le plus grand instrument de financement axé sur la nature jamais créé. Si elle atteint ses objectifs, elle pourrait établir une classe d'actifs investissable centrée sur les « dotations pour la conservation des forêts » passant des actifs privés aux instruments de marchés de capitaux. Pour les investisseurs, les instruments soutenus par la TFFF pourraient offrir une exposition à des flux de trésorerie « pay-for-performance » liés à la conservation vérifiée des forêts — potentiellement attractifs pour les investisseurs à long terme recherchant diversification, rendements proches de ceux des actifs réels et impact mesurable, en accord avec les ambitions de l'article 5.

L'émergence de nouveaux véhicules

Les BMD et les IFD intègrent désormais la nature dans leurs portefeuilles climatiques ; l'article 6.4 pourrait soutenir la création de crédits nature à haute intégrité ; et les philanthropies mobilisent davantage de capitaux pour la protection des écosystèmes. Si la TFFF atteint ses objectifs, nous pouvons nous attendre à une réglementation plus stricte dans les domaines de l'agriculture, de l'alimentation, du bois et des matériaux.

4

Adaptation, et pertes et préjudices : la résilience devient un investissement tangible



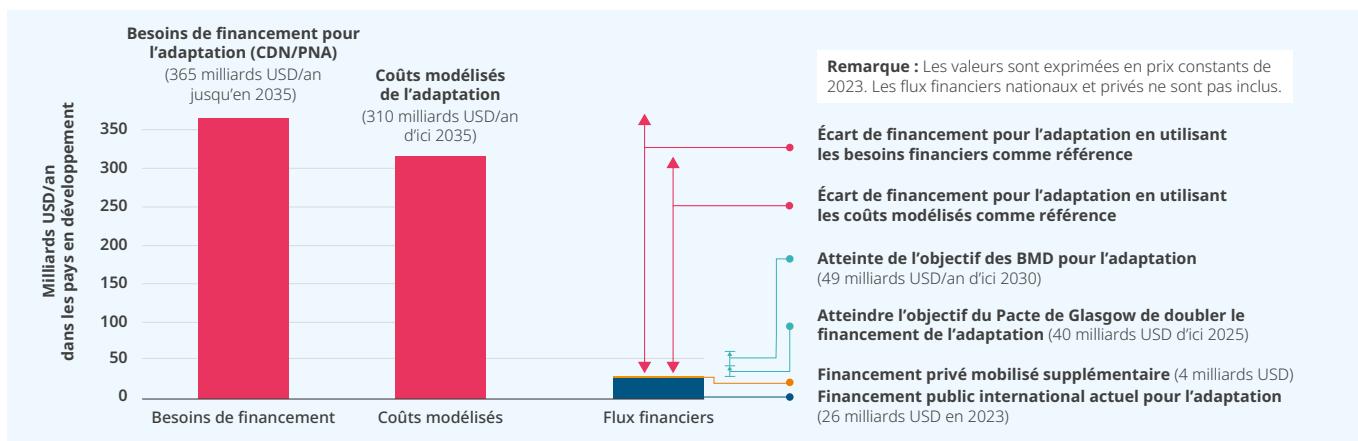
Les pertes et préjudices, c'est-à-dire les effets négatifs du changement climatique survenant malgré les efforts d'atténuation et d'adaptation, ont été politiquement reconnus dans l'article 8 de l'Accord de Paris. Cependant, le texte exclut explicitement toute notion de responsabilité ou d'obligation de compensation. Le soutien était limité au Mécanisme international de Varsovie (MIV), créé en 2013 et axé sur le partage des connaissances, mais pas sur le financement.

Le financement de l'adaptation a progressivement pris de l'ampleur : l'engagement de Glasgow de doubler ce financement d'ici 2025 a stimulé les flux, qui restent néanmoins largement insuffisants par rapport aux besoins. D'après le [Rapport 2025 sur l'écart entre les besoins et les perspectives en matière d'adaptation aux changements climatiques du PNUE](#), les pays en développement auront besoin de 310 à 365 milliards de dollars par an d'ici 2035 pour mettre en œuvre les actions prioritaires d'adaptation identifiées dans leurs CDN leurs et PANA (Plans nationaux d'adaptation).

En 2023, les flux de financement public international pour l'adaptation ne s'élevaient qu'à 26 milliards de dollars, en recul par rapport à 2022, laissant un déficit annuel de 284 à 339 milliards de dollars jusqu'en 2035 — soit un écart 12 à 14 fois supérieur aux flux actuels. La COP30 a, pour sa part, abouti à un appel à tripler les flux en faveur de l'adaptation d'ici 2035, sans spécifier la répartition public/privé.

Pour les investisseurs, cet écart croissant représente un marché potentiel et en expansion pour les solutions d'adaptation et le financement de la résilience. Le PNUE estime que le secteur privé pourrait contribuer de manière réaliste à hauteur de 50 milliards de dollars par an d'ici 2035, principalement dans les pays à revenu intermédiaire supérieur, où le financement privé pourrait couvrir jusqu'à 22 % des besoins en adaptation, contre seulement 4 % dans les pays à faible revenu. Cela représente une multiplication par dix par rapport aux quelques 5 milliards de dollars de financement privé international pour l'adaptation actuellement recensés.

Figure 3. Comparaison des besoins en financement de l'adaptation, des coûts modélisés et des flux de financement public international pour l'adaptation dans les pays en développement

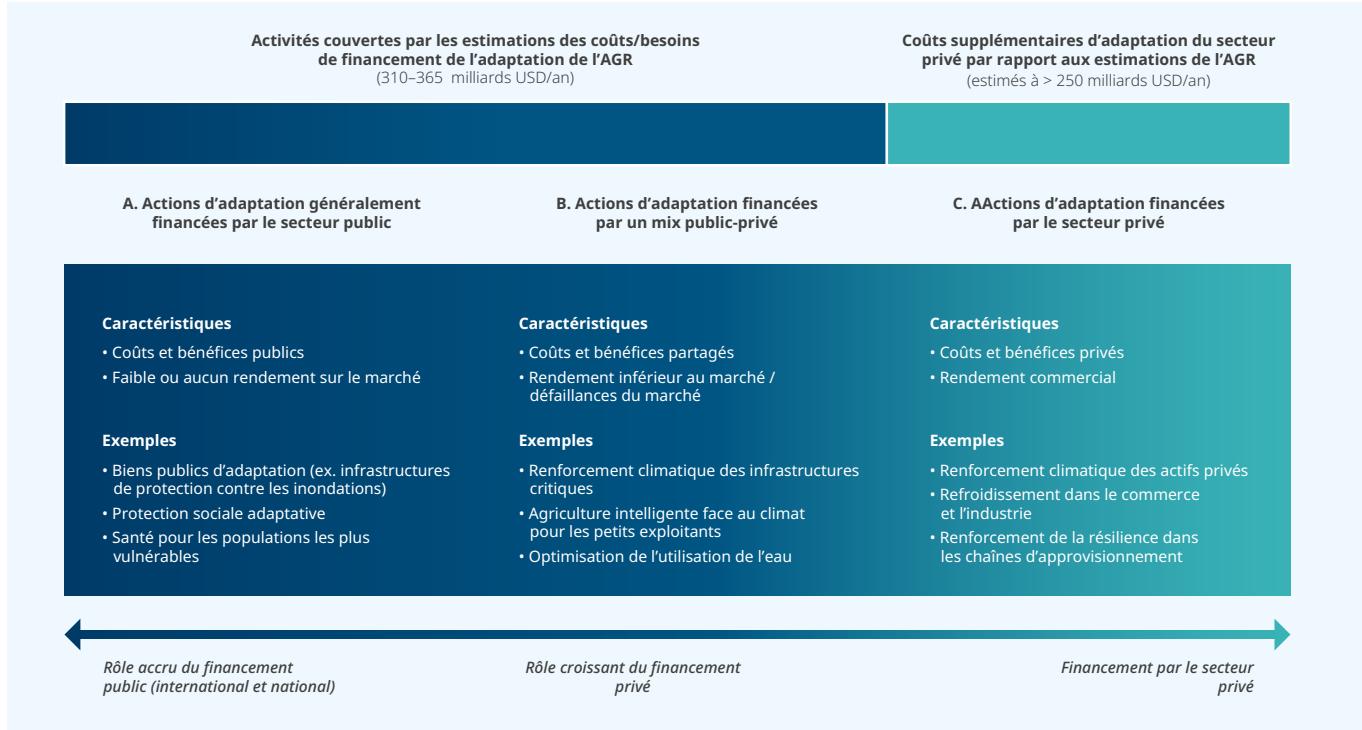


Source : [Rapport 2025 sur l'écart entre les besoins et les perspectives en matière d'adaptation aux changements climatiques du PNUE](#)

Document for the exclusive attention of professional clients, investment services providers and any other professional of the financial industry.

4 Adaptation, et pertes et préjudices : la résilience devient un investissement tangible

Figure 4. Catégorisation simplifiée des types d'adaptation et des opportunités d'engagement du secteur privé



Source : [Rapport 2025 sur l'écart entre les besoins et les perspectives en matière d'adaptation aux changements climatiques du PNUE](#)

Après des années de pression de la part des pays vulnérables, la dynamique en faveur des Pertes et préjudices s'est intensifiée. En 2021, le « Dialogue de Glasgow » a été lancé durant la COP26, visant à définir les modalités de financement. La percée a eu lieu lors de la COP27 à Charm el-Cheikh l'année suivante, avec la création d'un Fonds pour les pertes et préjudices (Loss and Damage Fund, LDF). En 2024-2025, le conseil d'administration, le secrétariat et les modalités de fiducie étaient en place. À Belém, le Fonds pour les pertes et préjudices a montré qu'il devenait opérationnel, avec un [premier appel à projets d'environ 250 millions de dollars](#) pour des projets pilotes, ce qui constitue le premier mécanisme de décaissement concret. Cela marque le passage du concept à la mise en œuvre.

Bien que le financement des pertes et préjudices reste principalement intergouvernemental, les implications pour les investisseurs pourraient devenir importantes, avec des besoins estimés à [plus de 310 milliards de dollars par an d'ici 2035 selon le Programme des Nations Unies pour l'environnement](#) :

- **Le risque climatique physique prend désormais une dimension financière tangible** : l'existence d'un fonds dédié souligne que les pertes catastrophiques

sont systémiques, et non exceptionnelles. Cela souligne la nécessité d'intégrer l'analyse des risques physiques aux expositions souveraines, infrastructurelles et d'entreprise.

- **Des évolutions fiscales et réglementaires sont à prévoir** : des propositions visant à instaurer des taxes sur le transport aérien, les carburants maritimes ou les bénéfices liés aux énergies fossiles, comme sources de financement des mécanismes de pertes et préjudices, pourraient gagner du terrain. Cela pourrait affecter la rentabilité du secteur et les évaluations à long terme.
- **Croissance de la résilience financière** : les assurances paramétriques, les obligations catastrophes, les prêts liés à la résilience et les « obligations climatiques » devraient se développer, avec le soutien des banques multilatérales de développement et des capitaux philanthropiques.
- **Différenciation du risque souverain** : les agences de notation et les institutions financières internationales pourraient progressivement intégrer les indicateurs de vulnérabilité et de résilience dans leurs évaluations de crédit souverain.

4 Adaptation, et pertes et préjudices : la résilience devient un investissement tangible

ENJEUX POUR LES INVESTISSEURS

La finance pour l'adaptation et les pertes et préjudices est en plein essor

L'élan généré par la COP30 en matière d'adaptation et de financement opérationnel des pertes et préjudices souligne que les impacts climatiques constituent désormais à la fois un risque financier central et une opportunité de marché croissante. Pour les investisseurs, cela se traduit par un élargissement des opportunités dans les technologies et services d'adaptation, ainsi que par un rôle accru des structures mixtes combinant financements publics concessionnels, intermédiation par les BMD et capitaux privés à grande échelle.

Une transformation du paysage des risques à intégrer dans l'analyse financière

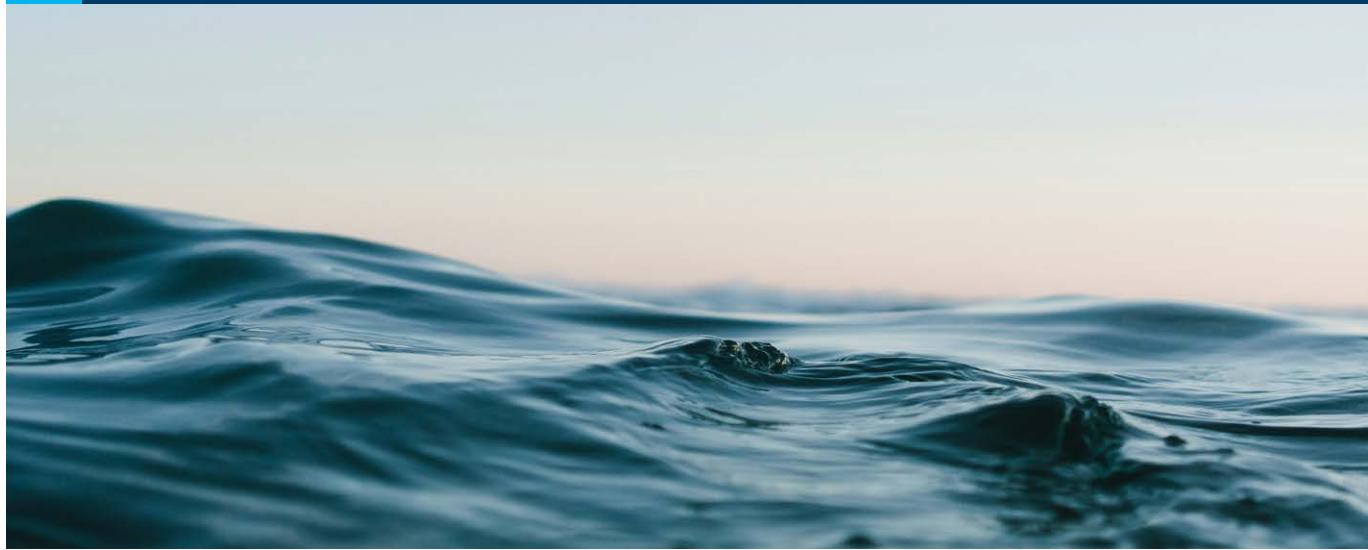
Parallèlement, la mise en œuvre opérationnelle du financement des pertes et préjudices modifie le paysage des risques et le contexte politique auxquels sont confrontés les détenteurs d'actifs. L'acceptation politique des pertes climatiques systémiques — désormais soutenue par un fonds dédié et des mécanismes potentiels de mobilisation de ressources — augmente la probabilité d'interventions fiscales

et réglementaires susceptibles d'affecter de manière significative les valorisations et les flux de trésorerie dans différents secteurs. Pour les investisseurs, les outils essentiels incluent : l'analyse prospective des risques physiques, l'intégration des indicateurs de vulnérabilité souveraine dans les cadres de crédit et d'évaluation, le stress-testing des portefeuilles face aux scénarios défavorables liés au financement des pertes et préjudices et aux évolutions politiques, ainsi que l'engagement auprès des émetteurs sur les stratégies d'adaptation. Cela vaut pour les investissements dans des actifs réels, mais aussi dans les grandes sociétés cotées en bourse, les entités souveraines et sous-souveraines.

Les stratégies d'adaptation des émetteurs prennent une importance croissante

Les émetteurs et pays capables de présenter des plans d'adaptation crédibles et une capacité d'absorption adéquate sont susceptibles de bénéficier de coûts de financement plus faibles et d'un meilleur accès aux capitaux mixtes. La construction de résilience devient ainsi à la fois un impératif de gestion des risques et un levier de création de valeur.

5 Marchés du carbone : une normalisation encore en cours



En 2015, les marchés du carbone relevaient davantage de la promesse que d'un système pleinement opérationnel. Avant et depuis l'Accord de Paris, ils se sont largement développés en parallèle, avec un lien limité et des standards d'intégrité inégaux. Ce n'est qu'à la COP26 (Glasgow) qu'arrive l'adoption du règlement central de l'article 6, qui définit les ajustements correspondants, instaure un nouveau mécanisme de l'ONU (article 6.4) et met en place des garde-fous contre le double comptage. La COP27 et la COP28 ont défini certains paramètres techniques, et la COP29, qui s'est tenue à Bakou l'année dernière, a complété les orientations restantes, finalisant ainsi le règlement de l'article 6.

Les négociations à Belém ont porté sur des questions de mise en œuvre telles que les exigences de permanence pour les absorptions terrestres et les garanties visant à préserver l'intégrité. Certains pays ont plaidé pour davantage de flexibilité dans l'utilisation des crédits fondés sur la nature, tandis que de nombreux autres acteurs, dont des ONG, ont mis en garde contre un affaiblissement des normes ou l'autorisation de compensations en lieu et place de mesures nationales.

Trois points clés ressortent de la COP30 :

- **Une nouvelle coalition internationale pour assurer la conformité des marchés du carbone** : Le Brésil a lancé une [Coalition ouverte pour la conformité des marchés du carbone](#), réunissant 18 pays (UE, Royaume-Uni, Canada, Allemagne, France, Chine, Singapour, Norvège, etc.). L'objectif : harmoniser le suivi, la notification et la vérification, échanger les meilleures pratiques et, à terme, relier les systèmes d'échange de quotas d'émission (SEQE) afin de créer un marché de conformité plus liquide et plus prévisible.
- **Davantage d'accords bilatéraux au titre de l'article 6.2** : L'Indonésie et la Norvège ont conclu un accord visant à transférer des crédits issus de projets renouvelables. Le Brésil a fait progresser les négociations avec la Suisse et Singapour. Ces premières transactions ITMO (résultats d'atténuation transférés au niveau international) concrétisent l'article 6, passant d'une architecture théorique à des accords opérationnels.
- **L'UE signale un retour limité aux crédits internationaux** : Avant la COP30, l'UE a annoncé un objectif climatique de -90 % d'ici 2040 et a autorisé l'utilisation limitée de crédits internationaux (jusqu'à 5 % des réductions).

5 Marchés du carbone : une normalisation encore en cours

ENJEUX POUR LES INVESTISSEURS

Les marchés du carbone connaissent une expansion rapide et débloquent des financements supplémentaires : les pays ont recours aux marchés du carbone réglementaires, tandis que les entreprises utilisent de plus en plus les marchés du carbone volontaires, en achetant des crédits carbone. À mesure que ces deux types de marchés se développent, leur convergence pourrait avoir des retombées très positives sur l'accès au financement pour les solutions bas-carbone. Des marchés du carbone hautement intégrés constituent un outil essentiel pour atteindre la neutralité carbone. Belém indique que l'article 6 entre dans une phase de mise en œuvre. En parallèle, en dehors de la CCNUCC, une nouvelle architecture diplomatique se met en place — via des coalitions et des connexions internationales — qui pourrait influencer les futurs signaux de prix et la liquidité.

De nouvelles opportunités à l'horizon

La COP30 a rapproché les marchés du carbone d'un fonctionnement plus fluide, ce qui est une bonne nouvelle pour les investisseurs : des règles plus claires et l'émergence de nouvelles coalitions nationales devraient accroître le nombre de crédits disponibles et faciliter les échanges, ouvrant des opportunités dans le financement de projets, les portefeuilles de crédits et les services de marché.

Due diligence et suivi à l'ordre du jour

Tout n'est pas encore tranché : les débats sur la comptabilisation des absorptions terrestres et des crédits nature, combinés à des limites prudentes telles que la faible autorisation européenne pour les compensations internationales, font que la qualité des crédits restera variable. Pour les investisseurs, il est essentiel de privilégier des crédits de haute qualité, de vérifier rigoureusement leur mesure et leur suivi, et de recourir à des contrats d'achat ou des mécanismes d'assurance afin de réduire les risques liés aux évolutions politiques.

Conclusion

Dix ans après l'Accord de Paris, et malgré une volatilité géopolitique persistante, la COP30 a confirmé que l'action climatique ne se limite pas aux cycles de négociation ; elle repose également sur une mise en œuvre concrète et sur les flux de capitaux: les investissements dans les énergies renouvelables restent deux fois plus élevés que ceux dans les énergies fossiles depuis l'année dernière, ce qui témoigne des progrès technologiques et de la viabilité des alternatives bas-carbone. Deuxième COP la plus fréquentée (après la COP28 à Dubaï), Belém n'a pas été à la hauteur des attentes de certains, mais a clarifié la trajectoire pour la décennie à venir, dessinant une ère où la gouvernance climatique sera plus fragmentée, davantage centrée sur l'exécution, et fortement dépendante du capital privé.

Cet impératif s'inscrit toutefois dans un contexte politique difficile. Les investisseurs doivent démontrer l'alignement avec le devoir fiduciaire, un impact mesurable, préserver leur intégrité et innover dans la structuration des instruments financiers. Le recours à davantage d'instruments à grande échelle et de mécanismes de réduction des risques sera nécessaire pour transformer l'ambition en flux de capitaux.

Enfin, la COP30 a mis en lumière un rééquilibrage du leadership en faveur des marchés émergents et des économies en développement. Ce changement exigera des investisseurs qu'ils adaptent leur exposition géographique, leurs cadres de gestion des risques et leurs stratégies d'engagement, tout en combinant discipline commerciale, partenariats locaux et instruments sur mesure. Pour les investisseurs, cela signifie que, malgré les signaux politiques incertains, les attentes restent claires : traduire ces signaux en allocations de capital — dans l'atténuation, l'adaptation, la nature et la résilience — sera déterminant pour la décennie à venir.

Rédigé par :

- *Elodie Laugel, Directrice de l'investissement responsable, Amundi*
- *Timothée Jaulin, Responsable du développement et advocacy de l'investissement responsable, Amundi*
- *Perrine Theillard, Responsable des partenariats stratégiques et advocacy pour l'investissement responsable, Amundi*
- *Viola de Vecchi, Analyste advocacy pour l'investissement responsable, Amundi*

Avec la contribution de :

- *Angge Roncal Bazan, Spécialiste en investissement responsable et responsable financement du développement, Amundi*
- *Théophile Tixier, Spécialiste en investissement responsable et responsable du développement Net Zéro, Amundi*

Avec le soutien de Marine Braud, associée fondatrice d'Alameda Sustainability Advisor.



Informations importantes

Ce document est fourni à titre d'information uniquement. Ce document ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un titre, ni aucun autre produit ou service. Les titres, produits ou services susmentionnés peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction. Toute information contenue dans ce document ne peut être utilisée que pour votre usage interne, ne peut être reproduite ou rediffusée sous quelque forme que ce soit et ne peut être utilisée comme base ou élément constitutif de quelconques instruments, produits ou indices financiers. En outre, rien dans le présent document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont à novembre 2025.

La diversification ne garantit pas un bénéfice ni ne protège contre les pertes. Ce document est fourni « en l'état » et son utilisateur assume l'intégralité des risques liés à son utilisation. Les données et analyses historiques ne sauraient être considérées comme une indication ou une garantie de toute analyse, prévision ou prédition des performances futures. Les opinions exprimées concernant les tendances de marché et économiques sont celles de l'auteur et pas nécessairement Amundi Asset Management S.A.S. et sont susceptibles de changer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et rien ne garantit que les pays, les marchés ou les secteurs se comporteront comme prévu. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme des conseils d'investissement, une recommandation de titres ou comme une indication de négociation pour un produit Amundi. Les investissements comportent des risques, notamment des risques de marché, politiques, de liquidité et de change. En outre, Amundi ne saurait en aucun cas être tenu pour responsable d'un quelconque dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, de façon non limitative, le manque à gagner) ou de tout autre dommage dû à son utilisation.

Document publié par Amundi Asset Management - Amundi AM, Société par actions simplifiée au capital de 1 143 615 555. Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le numéro GP 04000036 Siège social : 91-93, boulevard Pasteur, 75015 Paris – France

Date de publication : Novembre 2025

Doc ID : 5012320

Crédits photo : © Getty Images, iStock, Unsplash/Henry Be, Unsplash/Sylvain Gilim, Unsplash/Pedro Sanz, Unsplash/Matt Hardy. Réalisation : Atelier Art6.