

Août 2021

Guide de l'Investissement Durable pour les Assureurs

Qui, quoi, pourquoi et comment ? - Ch. 2

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY



A propos des auteurs



Marie Niemczyk

Responsable des Relations
Assureurs

Marie Niemczyk est Head of Insurance Relations chez Candriam. Dans ce rôle, elle suit les différents éléments ayant un impact sur la gestion d'actifs pour le monde des assureurs - que ce soit les questions liées au marché, à la réglementation ou à la comptabilité - et s'assure que ces exigences et objectifs spécifiques aux assurances soient intégrés dans les solutions et stratégies d'investissement.

Avant de rejoindre Candriam en 2018, Marie était Insurance Strategy & Development Director chez AXA Investment Managers à Paris. Auparavant, Marie a occupé plusieurs postes chez Fidelity à Londres, Francfort et Paris. Avant cela, elle était Économiste chez EY à Londres. Elle a commencé sa carrière en 2004 en tant que Research Associate chez The Advisory Board Company à Washington D.C.

Marie est titulaire d'un M.Sc. de la London School of Economics, d'un B.A. du Swarthmore College et de qualifications IMC et SII.



Kristof Wouters

Responsable des Relations
Fonds de Pension et
Assureurs

Kristof Wouters est Global Head of Pension & Insurance Relations chez Candriam. Dans cette fonction, Kristof est chargé de donner des conseils stratégiques aux fonds de pension et aux compagnies d'assurance. Cela implique souvent la conception de solutions d'investissement sur-mesure qui tiennent compte des besoins spécifiques des clients et des cadres réglementaires respectifs, tels que SFDR, SRD II, IORP II, Solvabilité II, IFRS, etc. Kristof a plus de 25 ans d'expérience dans le secteur de la gestion des investissements. Il intervient régulièrement lors de séminaires et d'événements sur divers sujets liés à l'investissement ou aux pensions et assurances. Il est également membre actif de nombreuses associations dans ce domaine.

Avant de rejoindre Candriam en 2000, il a travaillé comme Consultant Senior chez Pragma Consulting, une société indépendante de conseil en investissement institutionnel, spécialisée principalement dans le conseil aux fonds de pension et aux institutions financières du monde entier.

Kristof a obtenu un master en ingénierie commerciale à l'Université de Louvain (KUL, Belgique) et un master supplémentaire en économie à l'Université de Groningue (RUG, Pays-Bas).



David Czupryna

Responsable du
Développement ESG

David est responsable du développement de l'activité ESG au sein de Candriam ; il s'appuie sur plus de 14 années d'expérience dans le domaine de l'investissement responsable afin de proposer aux investisseurs et aux acteurs de marché l'expertise en développement durable, associée à une connaissance approfondie des marchés, qui distinguent l'offre de Candriam.

Avant d'intégrer Candriam en 2018, David a été responsable du développement des stratégies ESG dans les pays germanophones chez Sycomore Asset Management, et en Europe du Nord chez Erste Asset Management. David a débuté sa carrière au sein de BNP Paribas à Londres, dans la structuration de dérivés actions. Il est titulaire d'un MBA de l'Université de Cambridge et d'un Masters en Sciences Politiques de l'Université Libre de Bruxelles et de l'Université Catholique de Louvain.

2. Pourquoi ? - Identifier les risques et les opportunités

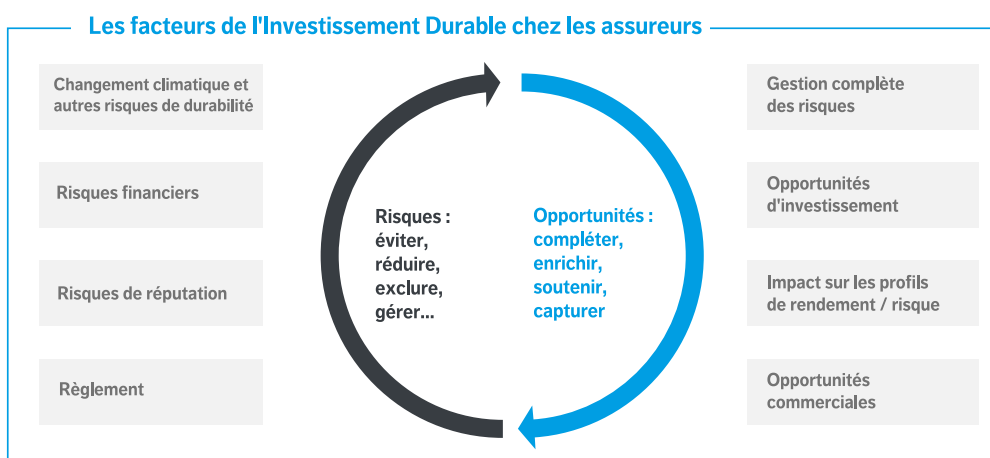
#SpeedRead

- Les assureurs ont plusieurs raisons d'adopter l'investissement durable.
- Ils peuvent renforcer leurs modèles de gestion du risque pour atténuer les risques de durabilité, y compris les potentielles conséquences d'ordre financières et de réputation de ces risques
- S'ajoutent à cela les contraintes réglementaires croissantes qui pèsent sur les assureurs en matière de divulgation et de distribution des produits.
- L'investissement durable offre aux assureurs de nouvelles opportunités, sous forme d'investissements à potentiel de croissance à long terme et de débouchés commerciaux.

Il est communément admis qu'il est urgent de faire face à des problèmes comme le changement climatique et les problèmes liés à la biodiversité. Des éléments supplémentaires poussent les assureurs vers l'investissement durable, et qui eux-mêmes peuvent bénéficier aux assureurs. L'investissement durable offre aux assureurs un cadre plus complet pour identifier, mesurer et gérer les risques. Après tout, le cœur de métier des assureurs est d'assurer des risques. Ils ont donc tout intérêt à freiner l'aggravation de nouveaux types de risques non mesurables. L'investissement durable peut faciliter la réduction des risques financiers et de réputation et le respect de nouvelles obligations réglementaires. Par ailleurs, les assureurs veulent de plus en plus exploiter les opportunités financières et commerciales de l'investissement durable.

Les risques et opportunités de l'investissement durable sont résumés sur l'illustration 2-A.

Figure 2-A.



Source : Candriam ; uniquement à des fins d'illustration.

2.1 Risques

Il est de plus en plus évident que les assureurs et leurs actifs, y compris au sein de polices en unités de compte, s'exposent à des risques si la durabilité n'est pas pleinement prise en compte. Le premier facteur qui incite les assureurs à adopter l'investissement durable est la gestion de ces risques.

2.1.1. Risques de durabilité

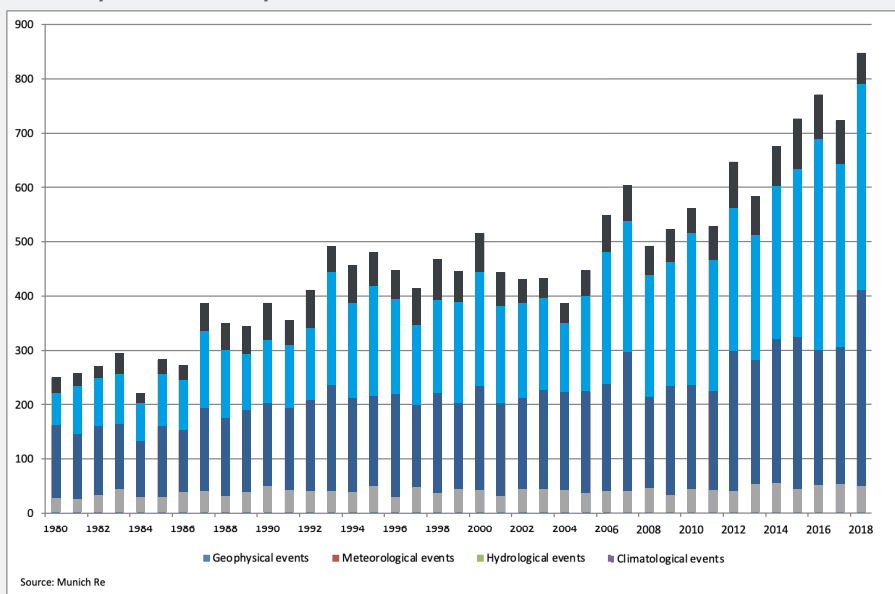
Les portefeuilles d'actions, d'obligations et d'autres actifs sont exposés aux risques croissants de durabilité de l'économie mondiale. Si les émetteurs, souverains ou entreprises, ne sont pas soumis à une analyse ESG, il est de plus en plus probable que l'assureur exposera inconsciemment ses investissements à des risques non souhaités.

#ImFocus: Risques liés au changement climatique

La question clé du climat illustre à quel point les risques de durabilité peuvent affecter les investissements des assureurs. Selon la Cartographie des risques mondiaux du Forum économique mondial, les trois risques les plus probables sont tous environnementaux : conditions météorologiques extrêmes, action pour le climat insuffisante et impact humain sur l'environnement.¹ Le nombre de catastrophes naturelles a augmenté à un rythme accéléré au cours des dernières années, comme le montre le graphique.

Illustration 2-B

Catastrophes naturelles par cause



Source : Munich Re

Les risques d'investissement liés au climat peuvent impacter l'actif général et les fonds détenus par les unités de compte sont de deux manières.

- **Risques physiques** – événements spécifiques ou changement climatique à long terme qui causent des dommages significatifs aux actifs ou aux chaînes d'approvisionnement.
- **Risques de transition** – risques associés aux effets économiques et sociaux de la transition progressive vers une économie à faibles émissions de carbone. Les assureurs doivent savoir si et dans quelle mesure les pays et entreprises auxquels leur portefeuille est exposé sont prêts pour la transition énergétique.

1. Forum économique mondial, Rapport sur les risques mondiaux 2021, 16e édition.

2.1.2. Risques financiers

Les risques de durabilité peuvent exposer les assureurs à d'importants risques financiers. Selon une étude, le changement climatique pourrait grever de USD 4 200 milliards les actifs des institutions financières non bancaires de 2015 à 2100.² Il s'agit de la Valeur-at-Risk due au changement climatique des actifs mondiaux sous gestion d'ici 2100. Ces USD 4 200 milliards représentent la valeur actualisée de la perte moyenne attendue.

Cela souligne que les assureurs doivent avoir une compréhension exhaustive des facteurs ESG. Les portefeuilles doivent résister aux risques de durabilité pour préserver les actifs et remplir les obligations à long terme.

2.1.3. Risques de réputation

La préservation de la réputation des assureurs est un autre motif de passage à l'investissement durable. Ces dernières années, les entreprises qui avaient commis de graves infractions d'ordre ESG n'étaient pas les seules à subir la critique publique. Les investisseurs institutionnels, dont les assureurs, sont de plus en plus interpellés directement au sujet de la durabilité des émetteurs de titres détenus dans leurs portefeuilles.

2.1.4. Réglementation

Les États et entités supranationales ont significativement renforcé les réglementations et lignes directrices visant à favoriser l'investissement durable. Depuis le milieu des années 2000, le nombre des réglementations adoptées chaque année a augmenté de façon exponentielle à l'échelle mondiale, passant de moins de 25 en 2000, à près de 150 en 2010 et quelque 450 en 2019.³

Les nouvelles réglementations incitent fortement les assureurs à se tourner vers l'investissement durable. En France par exemple, l'article 173 de la loi sur la transition énergétique exige depuis 2015 que les investisseurs institutionnels décrivent les modalités de prise en compte des critères ESG dans leurs décisions d'investissement. Même dans les pays qui n'ont pas (encore) de lignes directrices juridiquement contraignantes en matière de durabilité, la volonté d'éviter d'éventuels chocs réglementaires a été une motivation importante.

La COP 21 de 2015 et l'Accord de Paris qui en résulte figurent parmi les principales initiatives prises au niveau international ces dernières années. L'Accord de Paris s'est fixé comme objectif de limiter le réchauffement en deçà de 2° C par rapport à l'ère préindustrielle. Quelle que soit la feuille de route proposée par le GIEC, cela nécessite un bouleversement des activités économiques.

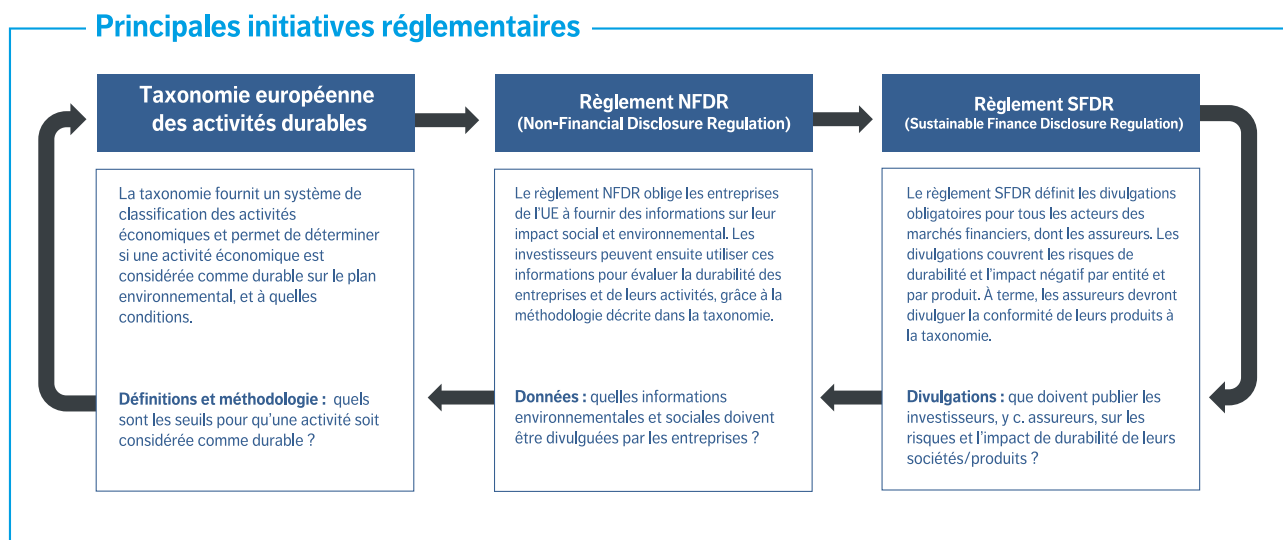
2. The Economist Intelligence Unit; « The cost of inaction : Recognising the value at risk from climate change; 2015 ». La valeur des actifs sous gestion est le total des actifs détenus par les institutions financières non bancaires, selon l'estimation du Conseil de stabilité financière. Les actifs bancaires sont exclus. Consulté le 16 février 2021.

3. Base de données d'UN PRI sur la réglementation de l'investissement responsable. Adoptions de réglementations, lignes directrices, directives, diverses interventions etc. Consulté en janvier 2020.

L'objectif de 2° C sert de cadre à de nombreuses réglementations nationales et régionales. Le Pacte vert de l'Union européenne fixe des objectifs ambitieux pour 2030 : réduire les gaz à effet de serre de moitié, au moins, par rapport à 1990 et accroître d'un tiers les économies d'énergie et la part des énergies renouvelables dans la consommation finale d'énergie. L'ambition de l'UE est à d'atteindre la neutralité climatique d'ici 2050. L'économie doit être transformée radicalement pour réduire à zéro ses émissions de gaz à effet de serre.

L'UE doit investir EUR 175 à 290 milliards supplémentaires par an au cours des prochaines décennies pour y parvenir. La Commission européenne (CE) s'est engagée à consacrer un quart du budget de l'UE à l'action climatique. Mais les fonds publics ne suffiront pas. C'est pourquoi le Plan d'action de l'UE sur la finance durable et d'autres initiatives soutiennent la réorientation des actifs institutionnels vers l'investissement durable. Les assureurs doivent prêter une attention particulière à la taxonomie européenne des activités durables, au nouveau règlement NFDR (Non-Financial Disclosure Regulation) et au règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), selon l'illustration 2-C.

Illustration 2-C



Ces programmes sont à différents stades d'achèvement. Ces réglementations futures auront des répercussions variables sur les assureurs et leurs investissements. Pour l'instant, le règlement SFDR est la réglementation qui a l'impact le plus direct et le plus immédiat. Ce règlement, en partie applicable dès le 10 mai 2021, touche les assureurs par le biais d'obligations de divulgation et d'une classification des produits d'investissement fondés sur l'assurance (IBIP).

#InFocus: Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

Le règlement SFDR guide les assureurs pour divulguer comment ils intègrent et gèrent les critères de durabilité. Ce cadre s'appuie sur le principe de la « double matérialité » :

- **Risques de durabilité** -- risques ESG matériels auxquels un assureur et ses produits sont exposés.
- **Impacts négatifs en matière de durabilité** -- incidences négatives potentielles des activités et investissements d'un assureur sur des objectifs environnementaux ou sociaux.

Le règlement SFDR exige que les participants aux marchés financiers divulguent comment ils gèrent ces risques de durabilité et principaux impacts négatifs à deux niveaux :

- **Par entité** -- les activités et investissements des assureurs en tant qu'entité juridique.
- **Par produit** -- les produits fondés sur l'assurance (IBIP) promus, commercialisés et vendus par l'assureur.

Les exigences à ces deux niveaux figurent sur les illustrations 2-D et 2-E.

Divulgations par entité

Les assureurs devront publier les risques de durabilité et les principaux impacts négatifs par entité. Ils devront aussi préciser le degré de conformité de leur politique de rémunération avec la gestion des risques ESG et des impacts négatifs. L'objectif est de clarifier si le cadre de rémunération est aligné sur les principes d'identification et de gestion des risques de durabilité et des impacts négatifs.

Illustration 2-D

Divulgations par entité		
Objet	Divulgation requise	Entrée en vigueur (sujette à modification)
Double matérialité	Risques de durabilité	Politique pour identifier, surveiller et gérer les risques de durabilité
	Principaux impacts négatifs sur la durabilité	10 mars 2021 (divulgaration)
	Politique et déclaration (reporting) < 500 salariés : respect ou explication* > 500 salariés : obligatoires	Politique avant le 30 juin 2021 Reporting dans le rapport annuel 2022
Politique de rémunération	Cohérence des politiques avec la gestion des risques et impacts négatifs sur la durabilité	10 mars 2021 (divulgaration)

*À la date de publication du présent document, l'obligation de reporting des impacts négatifs par entité s'applique aux entreprises ayant plus de 500 salariés. Pour les entreprises ayant moins de 500 salariés, cette obligation suit le principe «conformité ou explication».

Source : Candriam. Schématisation du règlement, sous réserve de modification.

InFocus: Règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

Divulgations par produit

À compter du 10 mars 2021, les produits fondés sur l'assurance des assureurs sont classifiés dans les trois catégories suivantes :

- Produits financiers relevant de l'article 9 -- produits qui ont pour objectif l'investissement durable.
- Produits financiers relevant de l'article 8 -- produits qui ont des caractéristiques ESG, mais qui n'ont pas pour objectif l'investissement durable.
- Produits financiers relevant de l'article 6 -- produits qui n'ont pas d'objectifs de durabilité ni de caractéristiques ESG.

Les divulgations requises pour ces trois catégories figurent sur l'illustration 2-E.

Illustration 2-E

Divulgations par produit					
Objet		Divulgation requise		Entrée en vigueur (sujette à modification)	
Double matérialité		Article 9	Article 8	Article 6	
		Comment les objectifs sont atteints + mesure de l'impact	Comment les caractéristiques ESG sont prises en compte / atteintes ?		10 mars 2021 site Internet et prospectus (1 janvier 2022 : rapport annuel)
	Risques de durabilité	Comment les risques ESG sont intégrés et affectent le processus d'investissement			10 mars 2021 site Internet et prospectus
	Principaux impacts négatifs sur la durabilité	Si et comment les impacts négatifs sont pris en compte (respect ou explication)			10 mars 2021 site Internet et prospectus (2022 : rapport annuel)
	Conformité avec la taxonomie européenne	Oui (% d'alignement) / non (pourquoi) (respect ou explication)			Janv. 2022 – janv. 2023 site Internet et prospectus ; rapport annuel

Source : Candriam. Schématisation du règlement, sous réserve de modification.

Pour les assureurs, cette classification des produits pourrait avoir un impact sur leur distribution. À cause du règlement SFDR, des directives relatives à la distribution comme la Directive sur les marchés d'instruments financiers et la Directive sur la distribution d'assurance intégreront probablement une des tests d'adéquation en matière de durabilité. Selon le degré d'intérêt pour la durabilité de l'acheteur d'assurance, seuls les produits relevant des articles 8 et/ou 9 pourraient être pertinents.

Soulignons que les standards techniques réglementaires précisant la mise en œuvre du règlement SFDR n'étaient pas encore finalisés lors de l'entrée en vigueur du règlement SFDR en mars 2021. Les exigences découlant du règlement SFDR seront donc appliquées progressivement.

2.2. Opportunités

L'investissement durable peut offrir des opportunités. Si l'on limite la durabilité à son angle réglementaire et de gestion des risques, elle peut parfois sembler représenter uniquement une obligation pour les assureurs et leurs investissements. Mais la clé est de comprendre les opportunités et de mettre en œuvre l'investissement durable afin de les exploiter.

2.2.1. Une gestion plus globale des risques

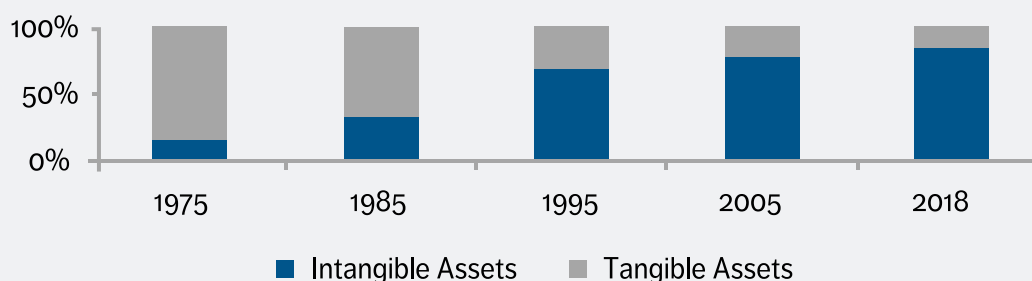
En intégrant la durabilité à la gestion d'actifs, les assureurs ont l'opportunité d'avoir une gestion plus globale des risques. L'analyse financière et la gestion des risques couvrent la gouvernance, mais en général sans évaluer en détail qualitativement et quantitativement de nombreux risques ESG non financiers inhérents aux pays et entreprises. Un processus d'investissement durable soigneusement construit peut les intégrer à la gestion des risques. Dans un contexte où les rendements sans risque sont minimales ou négatifs, l'identification et la gestion des risques doivent être d'autant plus importantes pour les rendements.

InFocus: Immobilisations incorporelles et valorisations des entreprises

Les conséquences financières de la matérialisation d'un risque ESG sont de plus en plus importantes. Comme une grande proportion de la valeur de marché d'une entreprise repose sur ses actifs incorporels, tels que la marque ou la réputation, cette valeur incorporelle est exposée à une réduction rapide considérable. Prenons l'exemple d'une entreprise qui doit fermer une usine à cause d'un problème de gouvernance, comme la violation de règles locales en matière de lobbying. Sa valeur de marché pourrait être affectée par la baisse des capacités de production, mais aussi par l'atteinte à la réputation.

Illustration 2-F

Share of intangible assets in S&P 500® companies' valuations



Source : <https://www.statista.com/statistics/1113984/intangible-tangible-assets-sandp500-largest-companies/>

2.2.2. Nouvelles opportunités d'investissement

En intégrant les facteurs ESG à la gestion des investissements, les assureurs peuvent aussi identifier de nouvelles opportunités d'investissement. Dans la plupart des régions, les réglementations soutiennent de plus en plus les tendances structurelles à la durabilité comme la transition vers une économie neutre en carbone et plus circulaire. Ces tendances exigent des changements importants des activités économiques.

Le fait que la réglementation accroît les opportunités ESG est évident au niveau de la réduction des émissions de CO₂. L'AIE (Agence internationale de l'énergie) estime que plus d'un tiers de ces réductions découleront de gains d'efficacité et un autre tiers de la transition vers les énergies renouvelables. Les entreprises qui innovent dans ces domaines offrent aux assureurs des opportunités d'investissement attrayantes tant dans de nouveaux secteurs de croissance, que dans de nouveaux instruments tels que des obligations vertes. L'investissement durable aide les assureurs à identifier et exploiter ces tendances à long terme.

2.2.3. Meilleure compréhension des impacts sur les profils risque/rendement

La pratique et la recherche universitaire montrent que l'intégration des facteurs ESG au processus d'investissement n'a pas forcément un impact négatif sur le profil risque/rendement. Au contraire, de nombreux investisseurs institutionnels estiment qu'elle a une incidence neutre, voire positive, sur le rendement. Ce facteur aussi incite les assureurs à se tourner vers l'investissement durable.

Des études universitaires et de marché montrent que les stratégies durables ont tendance à avoir une performance similaire ou supérieure aux stratégies conventionnelles. Une vaste revue universitaire⁴ a analysé plus de 2 000 études empiriques en 2015. Plus de 90 % de ces études ont établi que les entreprises à profil ESG robuste surperformaient en général leurs pairs non ESG. Des analyses sectorielles ont également réfuté la thèse que les stratégies ESG sous-performent les approches traditionnelles. En février 2019, Morningstar⁵ a révélé que 63 % des fonds durables avaient eu une performance supérieure à la moyenne de leurs catégories respectives en 2018.

La notation ESG d'un émetteur peut varier émetteurs. C'est une considération importante concernant les études universitaires sur la performance des investissements ESG. Les stratégies ESG sont diverses et ne dégagent pas toujours une surperformance, mais les analyses universitaires et les rendements réels montrent que l'investissement durable est plus susceptible d'améliorer le profil risque/rendement que d'y nuire.

4. Friede, Gunnar; Timo Busch, and Alexander Bassen, 2015. "ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies," *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5:4, 210-233.

5. Morningstar, « Sustainable Funds U.S. Landscape Report », février 2019.

2.2.4. Opportunités commerciales

Les assureurs peuvent aussi réfléchir à d'éventuelles opportunités commerciales que la durabilité peut leur offrir dans leur activités d'unités de compte. Des sondages indiquent que les investisseurs finaux tiennent de plus en plus compte de la durabilité pour choisir des produits financiers. Cette tendance est très nette au sein de la « génération Y ». Une enquête de Morgan Stanley⁶ a conclu que 95 % des particuliers de cette tranche d'âge étaient intéressés par l'investissement durable. Mais cela concerne aussi les baby-boomers : la durabilité s'avère de plus en plus importante dans tous les groupes d'âge.

Cet intérêt a émergé un peu plus lentement pour les produits d'assurance que pour ceux des banques. Les assureurs ne sont pas toujours perçus comme des fournisseurs de produits financiers et les consommateurs finaux ne font pas automatiquement le rapport avec la finance durable. Mais cette tendance de fond gagne du terrain aussi dans le secteur de l'assurance. Certains assureurs visionnaires lancent des produits d'assurance durables. Cela leur permet de se différencier dans le positionnement de leur gamme de produits.

6. Morgan Stanley Institute For Sustainable Investing, 2019. « Sustainable Signals : Individual Investor Interest Driven by Impact, Conviction and Choice ».



140 Mds €

d'actifs sous gestion
au 31 décembre 2020



570

Experts
à votre service



25 ans

Leader dans
l'investissement responsable

Ce document est publié pour information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable.

Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site www.candriam.com les informations clés pour l'investisseur, le prospectus et tout autre information pertinente avant d'investir dans un de ses fonds y inclue la valeur liquidative des fonds. Ces informations sont disponibles en anglais ou dans une langue nationale pour chaque pays où le fonds est autorisé à la commercialisation.

