

Juillet 2021

Guide de l'Investissement Durable pour les Assureurs

Qui, quoi, pourquoi et comment ?

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.

Introduction : l'investissement durable s'impose chez les assureurs

#LectureExpress

- Notre planète est aujourd'hui confrontée à des défis environnementaux et sociétaux majeurs.
- Les assureurs sont appelés à jouer un rôle clé à travers leurs investissements, en privilégiant une démarche durable
- Ces enjeux surviennent après une décennie très compliquée pour les assureurs en matière d'investissement, marquée par des taux d'intérêt faibles, des incertitudes géopolitiques et de nouvelles contraintes réglementaires et comptables.
- Les assureurs doivent réfléchir aux moyens de faire de l'investissement durable une réelle opportunité d'investissement.

Les assureurs vont devoir intégrer le nouveau paradigme de l'investissement durable...

L'investissement Durable est devenu incontournable. Au cours des dernières années, peu de sujets auront tant dominé les flux d'actualité des médias généralistes, mais également les agendas des gestionnaires d'actifs et directeurs financiers des assureurs. Le nœud du problème : l'urgence des enjeux environnementaux, sociétaux et économiques auquel le monde est confronté aujourd'hui.

Il est estimé que le changement climatique seul pourrait rogner le PIB mondial de 3 % d'ici 2050 . Le réchauffement climatique entraîne une dégradation de l'environnement ainsi que des coûts financiers ; il est également devenu le premier « multiplicateur de risques » pour la société, provoquant des disparités économiques, des problèmes sanitaires, des migrations ingérables et des tensions entre les nations.

A l'instar des autres investisseurs institutionnels, les assureurs sont appelés à participer aux efforts collectifs visant à atténuer ces problématiques, en privilégiant un paradigme d'investissement plus durable. Les autorités réglementaires nationales et supranationales contribuent à accélérer cet impératif. Une des solutions passe par la mise en œuvre de principes directeurs visant à orienter les investissements vers des activités conçues, soit pour mitiger le changement climatique, soit pour faciliter notre adaptation à ses conséquences. Ceci crée de nouvelles exigences à court terme pour les assureurs, dans un environnement de marché déjà très compliqué pour cette catégorie d'investisseurs.

1. *The Economist Intelligence Unit*, l'économie mondiale se réduira de 3 pourcents d'ici 2050 en raison d'une faible résilience climatique, 20 novembre 2019, <https://www.eiu.com/n/global-economy-will-be-3-percent-smaller-by-2050-due-to-lack-of-climate-resilience/>.

... après une décennie complexe et dans le contexte d'une crise sans précédent...

Au cours des dix dernières années, les assureurs ont été confrontés à la grande difficulté de générer des rendements dans un environnement de taux très faibles. Les incertitudes qui ont pesé sur l'économie mondiale ont non seulement réduit la visibilité, elles ont également rogné les performances. Le sentiment des investisseurs a souvent basculé d'un « scénario du pire » à un fort optimisme, en seulement quelques jours. La guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, le Brexit, les tensions avec l'Iran et les mouvements sociaux dans plusieurs pays européens ont généré de la volatilité dans de nombreuses classes d'actifs à risque, avec des pics de plus en plus fréquents.

Les assureurs ont dû jongler entre un cadre réglementaire de plus en plus strict et l'évolution des normes comptables. L'intégration des exigences de Solvabilité II dans les processus de gestion, au niveau décisionnel et opérationnel, ont nécessité le déploiement de ressources importantes. Les exigences ont rendu certaines classes d'actifs plus coûteuses en termes de capital réglementaire, notamment celles pouvant optimiser les performances. Les assureurs européens cotés ont été soumis à l'IFRS 9, la nouvelle norme comptable pour les instruments financiers. Des liens plus étroits entre la volatilité de leurs investissements et la volatilité de leur compte de résultat sont sans doute à attendre.

Ces problématiques ont mis encore plus de pression sur les prix et les marges dans de nombreux segments du marché de l'assurance, entraînant une consolidation sectorielle dans plusieurs pays.

En termes de ses répercussions sur l'économie et les marchés financiers, la pandémie de Covid-19 a peu - voire aucun - précédent dans notre histoire récente. Si les perspectives se sont éclaircies pour l'économie mondiale, la vigueur de la reprise sera sans doute hétérogène entre différents secteurs et zones géographiques. L'incertitude reste élevée, notamment concernant la durée des politiques monétaires accommodantes et les niveaux des taux d'intérêt.

Une contrainte ou une opportunité ?

Face à cet environnement complexe, comment les assureurs peuvent-ils relever le défi de l'investissement durable ? S'agit-il d'une nouvelle contrainte pour leurs portefeuilles ? La gestion durable peut-elle, au contraire, représenter une source d'opportunités et donc de valeur ajoutée ?

Nous proposons un Guide pour aider les assureurs confrontés à ces problématiques. Notre Guide commence par clarifier ce qu'est l'Investissement Durable et en définit les termes clés : le Quoi. Nous expliquons ensuite Pourquoi il est pertinent, pour les assureurs, d'intégrer les critères de durabilité à leurs fonds en euros et en unités de compte. Ensuite, nous analyserons les différentes solutions offertes aux assureurs et Comment elles peuvent mettre en œuvre une démarche d'Investissement Durable. Le chapitre suivant sera consacré à des exemples spécifiques illustrant l'impact de l'Investissement Durable sur les profils de risque/rendement. Enfin, dans le dernier chapitre, notre Guide reviendra sur les premiers résultats obtenus par l'Investissement Durable durant la crise sanitaire.



1. Définition de l'Investissement Durable

#LectureExpress	<ul style="list-style-type: none">• La Durabilité dans le contexte de la gestion d'actifs se caractérise par une pléthore d'expressions à la mode et d'acronymes.• Une première étape essentielle est de vous assurer que les concepts clés sont clairement définis et bien compris au sein de votre organisation.• « L'Investissement Responsable » aligne les décisions de gestion avec des considérations d'ordre éthique, religieux ou culturel.• « L'investissement Durable » rajoute un élément – l'analyse des risques et des opportunités environnementaux, sociaux et de gouvernance.• « L'Impact » a pour objectif premier de générer un effet positif et mesurable pour l'environnement ou la société.
------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

La Gestion Durable, la Gestion Responsable, les portefeuilles éthiques, ESG, les produits financiers verts... au cours des dernières années, peu de thèmes auront créé autant de jargon que la notion de « durabilité » dans le contexte de la gestion d'actifs. La multiplication parfois déconcertante des termes et le manque de clarté qu'elle a suscitée ont alimenté un certain scepticisme. Clarifier les concepts et s'accorder sur la terminologie employée est une première étape importante lorsque l'on aborde l'Investissement Durable.

Une bonne compréhension, applicable et commune à toute l'organisation, est essentielle si l'on souhaite développer des politiques cohérentes et assurer une mise en œuvre efficace.

L'Investissement Responsable, l'Investissement Durable et l'Impact sont des concepts fondamentaux qu'il convient de clarifier. Ces concepts, leurs caractéristiques clés, ainsi que les différentes expressions employées, sont présentés dans l'illustration 1. Des descriptions plus détaillées sont également proposées dans le chapitre suivant.

Aperçu des concepts et de la terminologie clés

Concept	Investissement Responsable	Investissement Durable	Impact
Terminologie	<ul style="list-style-type: none"> Investissement Responsable Investissement Ethique Investissement Socialement Responsable 	<ul style="list-style-type: none"> Investissement Durable (« au sens restreint ») 	<ul style="list-style-type: none"> Impact Impact Investing
Principaux éléments	<ul style="list-style-type: none"> Privilégie la notion de responsabilité morale Alignement des décisions d'investissement avec certaines valeurs, notamment des considérations éthiques, religieuses ou culturelles 	<ul style="list-style-type: none"> Privilégie la notion de durabilité L'évaluation des risques et des opportunités environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) est intégrée aux décisions d'investissement, afin de générer des performances ajustées aux risques supérieures à long terme Engagement actionnarial 	<ul style="list-style-type: none"> Investir avec l'intention explicite de générer des effets positifs et mesurables sur la société et/ou l'environnement

Concept	Investissement Durable & Responsable
Terminologie	<ul style="list-style-type: none"> Investissement Durable & Responsable Investissement Durable (« au sens large »)
Principaux éléments	<p>Combinaison des deux concepts décrits ci-dessus :</p> <p>Investissement Responsable + Investissement Durable « au sens restreint » = Investissement Durable & Responsable, Également appelé Investissement Durable « au sens large »</p>

Tout au long de ce Guide, nous utiliserons le terme d'Investissement Durable pour désigner ce concept, qui correspond à un Investissement Durable & Responsable.

1.1. L'Investissement Responsable

Certains investisseurs privilégient la notion de « Responsabilité » et alignent leurs décisions d'investissement avec des considérations et des principes éthiques, religieux ou culturels. Ils se sentent moralement responsables et redevables de leurs actions lorsqu'ils investissent. L'Investissement Responsable est également connu sous le nom d'Investissement Ethique ou Socialement Responsable.

La durabilité ne constitue pas l'objectif premier de l'Investissement Responsable. En d'autres termes, l'objectif principal n'est pas de capitaliser sur des opportunités ESG (Environnement, Social, Gouvernance). Au contraire, celui-ci est d'aligner les investissements avec certaines valeurs. Bien entendu, ces valeurs peuvent également contribuer à générer un impact positif pour l'environnement ou la société. Mais il ne s'agit pas là de l'objectif premier de l'Investissement Responsable.

1.2. L'Investissement Durable

D'autres investisseurs s'intéressent davantage au concept de « Durabilité », en évaluant les risques et les opportunités ESG (Environnement, Social, Gouvernance) afin d'optimiser les performances ajustées aux risques sur le long terme. Pour employer des termes simples, l'Investissement Durable consiste à intégrer les dimensions ESG à l'analyse menée sur les entreprises et les pays, ainsi qu'aux décisions d'investissement, afin de mieux gérer les risques et/ou générer des performances régulières dans la durée.

Une démarche d'Investissement Durable maintient et préserve le capital à long terme. Cette approche contribue au développement et à la croissance d'une économie durable. Le lien établi avec la performance financière suggère que même les investisseurs ayant pour seul objectif de générer des performances financières peuvent incorporer une dimension durable à leurs décisions d'investissement.

Les approches de gestion varient selon les indicateurs ESG spécifiques qui sont pris en compte, la manière dont ils sont intégrés et les résultats qu'elles génèrent pour les portefeuilles d'assurance. Néanmoins, l'inclusion de ces considérations extra-financières, associée à l'engagement actionnarial, est la pierre angulaire de toute démarche d'Investissement Durable.

#Focus: les dimensions ESG

Nous proposons ci-dessous un aperçu des dimensions ESG, en prenant pour exemple l'analyse d'une entreprise :

- **Environnement**

Les critères environnementaux évaluent la consommation énergétique de l'entreprise, les déchets produits, la pollution, la préservation des ressources naturelles et le traitement des animaux. Examiner les risques environnementaux et comprendre comment l'entreprise gère ces risques permet d'affiner les prévisions de résultats futurs. Par exemple, une entreprise peut se trouver confrontée à des risques environnementaux liés à la détention d'un terrain contaminé, une fuite d'hydrocarbures dont elle est responsable, l'élimination des déchets dangereux, la gestion d'émissions toxiques ou la non-conformité avec la réglementation environnementale.

- **Social**

Les critères sociaux s'intéressent aux relations de l'entreprise. Ses fournisseurs adhèrent-ils aux mêmes valeurs que celles mise en avant par l'entreprise elle-même ? L'entreprise prend-elle en compte son effet sur la communauté avoisinante et prend-elle des mesures pour que la communauté devienne une partie prenante à part entière ? Les conditions de travail reflètent-elles un réel respect pour la santé et la sécurité des employés ? Prend-elle en considération les intérêts des différentes parties prenantes ?

- **Gouvernance**

Les investisseurs veulent de la fiabilité et de la transparence en matière comptable. Ils demandent que les détenteurs d'actions ordinaires votent sur les sujets importants. Ils souhaitent également que les entreprises évitent les conflits d'intérêt dans les nominations au conseil d'administration. Enfin, ils préfèrent ne pas investir dans des entreprises qui ont recours à des pratiques illégales ou à des soutiens politiques pour obtenir des traitements de faveur.

1.3. Investissement Durable et Responsable

Les principes de l'Investissement Responsable peuvent être associés à ceux de l'Investissement Durable pour former l'Investissement Responsable et Durable.

Aujourd'hui, l'Investissement Responsable et Durable est plus simplement connu sous le terme d'Investissement Durable. Au-delà de la définition initiale proposée ci-dessus en section 1.2, la définition plus courante de l'Investissement Durable est plus large et intègre fréquemment des éléments de l'Investissement Responsable.

Dans les chapitres suivants, le terme Investissement Durable correspondra à cette définition plus large - et plus couramment utilisée aujourd'hui. Toute référence au terme Investissement Durable englobera l'Investissement Durable et Responsable. Nous utiliserons le terme Investissement Durable pour désigner les différentes méthodes que les investisseurs pourront mettre en œuvre afin d'intégrer les facteurs ESG à leurs investissements. Ainsi, dans ce Guide, l'Investissement Durable comprend également l'approche plus éthique correspondant à notre première définition de l'Investissement Responsable.

1.4. Impact investing

L'Impact Investing a pour objectif explicite de générer des effets positifs et mesurables pour la société et/ou l'environnement. S'agissant d'une nouvelle catégorie d'investissements, il n'existe pas encore de consensus sur la définition.

Il existe plusieurs types d'Impact Investing. Dans de nombreux cas, l'objectif est d'obtenir un impact positif tout en générant, en parallèle, des performances financières compétitives. Parmi les exemples, nous pouvons citer les fonds d'impact de private equity, les obligations vertes et les obligations sociales. Certaines variantes d'impact investing considèrent qu'il est acceptable de générer des performances financières inférieures à celles du marché.

Si l'Impact Investing représente aujourd'hui une part relativement faible de l'univers global, l'intérêt des investisseurs pour cette catégorie d'investissements croît rapidement.



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 fourni uniquement à des fins d'information et d'éducation et peut contenir l'opinion de Candriam et des informations exclusives. Les opinions, analyses et points de vue exprimés dans ce document sont fournis à titre d'information uniquement, ils ne constituent pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni une recommandation d'investissement ou une confirmation d'un quelconque type de transaction.

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.

Ce document n'est pas destiné à promouvoir et/ou à offrir et/ou à vendre un produit ou un service quelconque. Le document n'est pas non plus destiné à solliciter une quelconque demande de prestation de services.

