



/// NEXIASEARCH

Avis de l'EIOPA sur la révision de Solvabilité 2 et DDA: *Vers une meilleure prise en compte des risques environnementaux*

Léo SCHENK

TABLE DES MATIÈRES

Introduction

3

Définition du risque en matière de durabilité

3

Politique de gestion des risques en matière de durabilité

5

Un risque au-delà du seul risque climatique relatif aux catastrophes naturelles

6

Conclusion

8

Sources

9

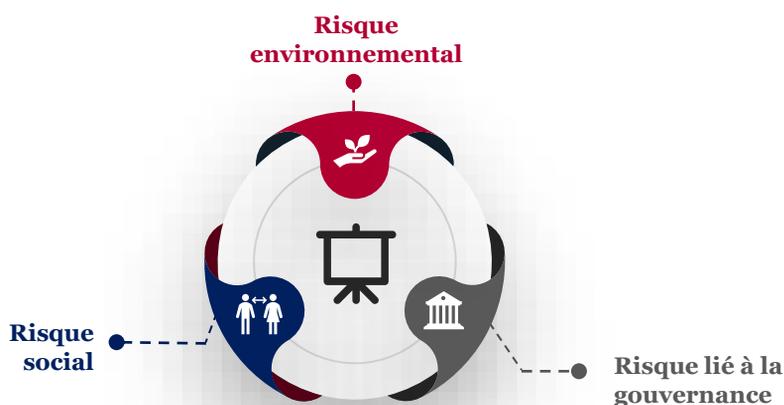
Introduction

Alors que certains acteurs ont déjà réalisé l'exercice ACPR des stress tests climatiques, l'EIOPA a lancé une consultation sur l'intégration du risque climatique dans les scénarios ORSA. Les avis et réponses autour de cette problématique ont été finalisés par l'EIOPA au cours du printemps 2021. L'objectif de cette note est de développer l'avis de l'EIOPA concernant la révision de Solvabilité 2 sur le sujet des risques environnementaux et de leur évaluation. Il sera alors question de définir ce qu'est le risque de durabilité puis comment le gérer en mettant en place une politique de gestion du risque et enfin de montrer que ce risque ne concerne pas seulement l'impact des catastrophes naturelles avec une évaluation court-terme (évaluation à un an avec le SCR) mais aussi à long terme.

Définition du risqué en matière de durabilité

La notion de risque « en matière de durabilité » recouvre tout événement ou situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance d'entreprise qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

Cette notion regroupe trois grands risques détaillés ci-après.



Le risque environnemental

Le risque environnemental est principalement lié au changement climatique. Ce dernier est reconnu comme étant une menace majeure pour le 21ème siècle, car les émissions anthropiques de gaz à effet de serre et les changements d'utilisation des terres entraîneront un réchauffement planétaire significatif au-delà des niveaux durables si rien n'est fait. Aussi, le risque environnemental est également lié à la transition énergétique. En effet, les entreprises qui ont des difficultés à faire face à la transition énergétique sont susceptibles de rencontrer des difficultés.

Ainsi les activités des sociétés cotées, selon leur incidence sur l'environnement, peuvent impacter le cours de leurs titres mais également la valorisation des portefeuilles des fonds d'investissement qui intègrent ces titres ou encore des produits financiers qui en sont dérivés.

Le risque social

Le risque social découle de toutes formes de discrimination sociales liées à l'activité d'une entreprise. Par exemple, ces discriminations peuvent prendre la forme d'un écart significatif de rémunération hommes/femmes, du non-respect des droits définis par l'organisation internationale du travail, d'un manque de couverture sociale des employés (par exemple, protection face aux accidents du travail), ou encore de l'exploitation du travail des enfants.

Ainsi, lorsqu'un fonds d'investissement comprend dans son portefeuille des titres de sociétés ne respectant pas les principes sociaux précités, il est exposé à une incidence négative sur sa valeur.

Le risque lié à la gouvernance

Le critère de gouvernance vérifie l'indépendance du conseil d'administration, la répartition entre les hommes et les femmes au sein de l'équipe dirigeante, la structure de gestion, les politiques de prévention du risque de blanchiment d'argent et de financement du terrorisme ou encore les politiques de prévention de la corruption.

Ainsi, lorsqu'un fonds d'investissement intègre dans son portefeuille des titres de sociétés n'ayant pas mis en place des mesures permettant de s'assurer de leur bonne gouvernance, il est exposé à une incidence négative sur sa valeur.

Politique de gestion des risques en matière de durabilité

Pour identifier un risque ESG, il faut qu'il soit potentiellement un facteur de risque pouvant se transformer en risque financier pour l'investisseur. Le meilleur moyen de les définir est d'identifier ceux qui sont les plus matériels dans son portefeuille. Par exemple, on pourra considérer les émissions de gaz à effet de serre, de polluants et d'utilisation d'eau pour l'aspect environnemental ou au recours au travail d'enfants, aux conditions sanitaires et de sécurité des employés pour l'aspect social ainsi qu'à un indicateur de diversité du conseil d'administration pour l'aspect gouvernance.

Les risques ESG sont à différencier de deux manières selon la publication du Green Business CEO Rating 2021:

- **les outside-in** : il s'agit de l'impact des facteurs exogènes sur la rentabilité de l'entreprise ou de sa chaîne de valeur (cela aura un impact de ce fait sur les risques financiers, de marché et de contrepartie).
- **les inside-out** : il s'agit de l'impact de l'entreprise sur son environnement ou ses parties prenantes (cela impactera probablement le risque financier).

Un exemple simple de facteur de risque ESG inside-out pouvant se transformer en risque financier pour l'investisseur est la chute du cours d'une action appartenant à une compagnie pétrolière à cause d'un accident industriel sur une plateforme off-shore provoquant une marée noire (exemple avec l'entreprise BP qui a provoqué un risque environnemental physique inside-out : le 20 avril 2010, dans le Golfe du Mexique).

Le risque environnemental de transition proviendra quant à lui plutôt des changements réglementaires et technologiques. Par exemple, l'impact sur les marchés actions de l'adoption d'une taxe carbone est un risque environnemental de transition outside-in. Dans un article du 30 Juin 2021 publié par le « Financial Times », il est mentionné que le marché actions pourrait perdre jusqu'à 20% de sa valeur si une taxe mondiale de 75 USD par tonne de carbone émis était instaurée.

Un risque au-delà du seul risque climatique relatif aux catastrophes naturelles

La notion de « risques de durabilité », va bien au-delà du seul risque climatique relatif aux catastrophes naturelles pris en compte dans le calcul de l'exigence de capital des assureurs (dans le sous-module CatNat de la formule standard notamment). Les actuaires se heurtent à des problématiques au niveau des modèles climatiques: un faible nombre de sinistres et une grande variation des coûts d'un sinistre à l'autre et dans le temps. En effet, l'évolution de la sinistralité liée au changement climatique impacte les modèles d'affaires en assurance dommages et pour le régime des catastrophes naturelles. En conséquence, cela implique une révision des modèles.

C'est dans cette optique que l'ACPR a mené de juillet 2020 à avril 2021 un exercice pilote incluant les risques liés à la transition écologique. Une dégradation de l'environnement et du climat à horizon 2050 a été simulée. La période a été choisie suffisamment longue pour intégrer les effets du changement climatique contrairement à la durée usuelle des stress tests réglementaires (3 à 5 ans). Deux hypothèses de bilan statique et dynamique ont été considérées : combinaison d'un bilan constant de 2020 à 2025 sur la base du bilan arrêté au 31/12/2019 (sans management action possible des établissements) puis d'un bilan dynamique jusqu'en 2050 permettant aux établissements d'intégrer leurs décisions de gestion. L'objectif a été d'analyser la cohérence des stratégies et actions correctives mises en œuvre par les acteurs financiers.

Neuf groupes bancaires et quinze groupes d'assurance français, représentant respectivement 85% du total des actifs des banques et 75% des provisions techniques et des actifs des assureurs, ont participé volontairement à cet exercice pilote.

Les résultats de l'étude ont permis d'enrichir les réflexions en cours sur l'intégration des risques ESG constituant une priorité de la stratégie finance durable de l'UE. L'exercice pilote climatique de l'ACPR a eu pour objectif d'inciter les banques et les assurances à mesurer leur exposition, notamment bilantielle, aux risques de changement climatique. Un autre objectif a été d'identifier les carences ou déficiences des ressources et moyens nécessaires pour analyser et évaluer ces risques de manière pertinente : à la fois sur le plan méthodologique, sur la disponibilité des données et la construction d'indicateurs de risque pertinents.

L'étude a retenu quatre scénarios : un scénario de risque physique et trois scénarios de risque de transition dont un scénario central correspondant à une transition ordonnée et deux scénarios de transition désordonnée, l'une rapide et brutale, l'autre retardée. Le scénario de risque physique a été élaboré sur la base du scénario « RCP 8.5 » du groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC).

Quant aux trois scénarios de risque de transition, ils ont été choisis sur la base des scénarios élaborés par le NGFS. Les scénarios retenus et les principaux résultats de l'étude sont présentés ci-dessous :

❖ **les « risques physiques »** liés aux événements climatiques extrêmes (sécheresse, inondations, tempêtes etc.) sont amenés à se multiplier avec le changement climatique. Dans cette optique, deux scénarios ont été envisagés : un scénario sur les catastrophes naturelles affectant l'activité dommage aux biens et un scénario relatif à la santé (propagation de maladies et pandémies ainsi que l'augmentation de la pollution en milieu urbain). Ainsi, le risque physique lié aux catastrophes naturelles impactera significativement la sinistralité (+174% entre 2019 et 2050) et entraînera un risque d'augmentation corrélative des primes d'assurance (qui passeraient de 130% à 200% d'ici 2050 d'après les estimations les plus pessimistes du GIEC, avec une hausse d'1,4°C à 2,6°C en 2050). Quant au scénario sur la santé, la sinistralité attachée au risque de pollution de l'air augmenterait de 119% entre 2019 et 2050 et l'augmentation moyenne des primes sur l'ensemble du territoire s'élèverait à 110%.

❖ **les « risques de transition »** affectant les actifs sont menacés de dépréciation du fait d'une baisse effective ou possible de la demande au cours des prochaines années à la suite de réglementations contraignantes (exemple des industries du charbon). Sans

oublier les risques de responsabilité liés aux procès qui pourraient être intentés aux établissements pour leur responsabilité dans le changement climatique.

Les deux principaux risques de transition identifiés pour le secteur bancaire français sont le risque de crédit et le risque de marché. Plus précisément, le coût annuel du risque de crédit est calculé en divisant les flux totaux de provisions annualisés pour chaque intervalle de temps par la moyenne des expositions sur ce même intervalle de temps. Les chiffres présentés correspondent à l'agrégat des 6 principales banques françaises participant à l'exercice.

Ainsi, le coût du risque de crédit atteindrait 15,8 bps en 2050 soit, par rapport à 2025, une hausse de 22,4% dans le cas d'une transition ordonnée, 27,7% dans le cas d'une transition retardée, et 32,4% dans le cas d'une transition accélérée.

En ce qui concerne le risque de marché, il faut identifier deux sous-catégories, à savoir la **réévaluation du portefeuille à la juste valeur** et le **risque de contrepartie**. Pour la première composante, il s'agit de réévaluer le portefeuille, à la suite d'un choc instantané de marché induit par la valorisation des actifs sur la base des scénarios de transition anticipés. Cet impact de la réévaluation du portefeuille à la juste valeur sur les six principales banques participantes s'élève à 190 M€ en cas de transition accélérée et à 69,6 M€ en cas de transition retardée.

L'impact du scénario de transition retardée est bien entendu moins important que celui de transition accélérée, cela s'explique par une hypothèse plus souple de scénario (élaboré sur la base du NGFS). Au niveau du risque de contrepartie, l'impact de ces chocs de marché sur le risque de contrepartie s'élève à 190 M€ en cas de transition accélérée et à 145 M€ en cas de transition retardée. L'impact moyen par contrepartie pour chaque établissement est donc respectivement de 15,6 et de 11,9 M€ (avec un impact maximal moyen de 48 M€). La majorité des contreparties tombant en défaut appartiennent, dans leur majorité, aux secteurs de la cokéfaction et du raffinage ainsi que des industries extractives.

Ce type d'analyse (proche du risque de crédit) est donc utile pour identifier des positions de marché importantes sur des contreparties productrices ou consommatrices d'énergie fossile.

En conséquence, les pertes ne sont donc pas si élevées par rapport à un test de résilience prudentiel classique. Ces pertes sont essentiellement expliquées par la part des obligations souveraines en raison des scénarios de taux très adverses. A noter aussi que les assureurs français sont assez peu exposés aux risques de transition car ils se sont engagés depuis plusieurs années dans des politiques de réduction de l'empreinte carbone (objectif de neutralité d'ici 2030) de leurs portefeuilles d'actifs (leur exposition se limite à 17% en 2020 d'après l'ACPR).



Des résultats à nuancer

Les résultats précédents sont toutefois à nuancer car l'évaluation de ces risques dépend fortement de la fiabilité et de la qualité des données ainsi que des hypothèses retenues. Ces premiers résultats ont permis à certains assureurs de réaliser leurs premières simulations climatiques, et de cette façon gagner en compétence sur des problématiques de données et de modèles. Pour d'autres assureurs déjà sensibilisés sur ces problématiques, cela a permis d'éprouver les modèles et de tester les hypothèses retenues. Aussi, un enjeu pour les institutions financières est d'abord de s'approprier l'exercice ACPR mais également de tester d'autres hypothèses et d'envisager des scénarios alternatifs.

Conclusion

Finalement, l'exercice pilote mené montre une exposition globalement modérée des banques et assureurs français au risque de transition climatique. Pourtant, cette étude est à relativiser puisqu'elle est basée sur des incertitudes assez fortes liées aux hypothèses de vitesse et d'impact du changement climatique et sur les choix méthodologiques qui seront finalement retenus.

Les établissements assurantielles et financiers sont de plus en plus enclins à investir sur des fonds identifiés comme investissement socialement responsable. Par exemple, chez plusieurs assureurs, les investissements obligataires dans les "Green Bonds" s'intensifient. Ainsi, pour la mise en œuvre de pratique de finance durable et de gestion du risque climatique, les infrastructures IT (collecte de données qualitatives, ...), la stratégie de distribution et également les pratiques de gestion des risques doivent évoluer. De plus, il ne faut pas oublier les chantiers que représentent la collecte et la normalisation de la donnée. En effet, il est parfois difficile d'avoir accès à des données ESG concernant des small-cap soit parce qu'elles n'ont pas communiqué sur leur politique ESG ou soit par l'absence totale de données financières les concernant. Ainsi, la donnée est donc un enjeu central puisqu'elle est indispensable à la fois pour la mise en conformité réglementaire et pour gouverner la stratégie ISR de l'entreprise.

Sources

- ➔ ACPR 2019 : revue ACPR - septembre - finance durable
20190910.revue_acpr_septembre_finance_durable_revgtalbc
- ➔ FFA Assurance : publication 2020 - Lutte contre le changement climatique : les assureurs s'engagent
<https://www.ffa-assurance.fr/la-federation/publications/enjeux-climatiques/lutte-contre-le-changement-climatique-les-assureurs-s>
- ➔ FFA Assurance : publication 2020 - Assurance et finance durable : chiffres clés 2020
<https://www.ffa-assurance.fr/la-federation/publications/rse-et-developpement-durable/assurance-et-finance-durable-chiffres-cles-0>
- ➔ Mémoire de Gaëlle PINCEMIN - Risques climatiques et mortalité, impact du risque canicule à l'horizon 2070
<http://www.ressources-actuarielles.net/>
- ➔ Mémoire de Claire BROUSSE - Modélisation de l'impact du changement climatique sur le risque de catastrophes naturelles causées par les inondations
<http://www.ressources-actuarielles.net/>
- ➔ Commentaire sur la publication du Green Business CEO Rating 2021 - 30 juin 2021 - Le magazine PME
<https://positiveimpact.blog/tag/esg/>
- ➔ Finance durable : l'AMF fait des propositions pour la stratégie renouvelée de la Commission européenne
AMF, Communiqué de presse (24 juillet 2020)
- ➔ Finance durable : Plan d'action de la Commission pour une économie plus verte et plus propre
- ➔ Finance durable : réglementation applicable aux sociétés de gestion
Association Française de la Gestion financière et Deloitte (Décembre 2020)
- ➔ Megatrend Investments - 30 juin 2021 - "Equity investors warned of 20% shock from carbon tax"
<https://megatrendinvestments.com/equity-investors-warned-of-20-shock-from-carbon-tax/>
- ➔ ACPR No.122-2021 - Analyses et Synthèses. "Une première évaluation des risques financiers dus au changement climatique"
https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/20210602_as_exercice_pilote.pdf
- ➔ NGFS - Premier rapport complet - Avril 2019 - "Un appel à l'action : le changement climatique comme source de risque financier"
https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_first-comprehensive-report_fr.pdf

Nexialog Consulting

STRATÉGIE

ACTUARIAT

GESTION DES RISQUES

Nexialog Consulting est un cabinet de conseil spécialisé en Stratégie, Actuariat et Gestion des risques qui dessert aujourd'hui les plus grands acteurs de la banque et de l'assurance. Nous aidons nos clients à améliorer de manière significative et durable leurs performances et à atteindre leurs objectifs les plus importants.

Les besoins de nos clients et les réglementations européennes et mondiales étant en perpétuelle évolution, nous recherchons continuellement de nouvelles et meilleures façons de les servir. Pour ce faire, nous recrutons nos consultants dans les meilleures écoles d'ingénieur et de commerce et nous investissons des ressources de notre entreprise chaque année dans la recherche, l'apprentissage et le renforcement des compétences.

Quel que soit le défi à relever, nous nous attachons à fournir des résultats pratiques et durables et à donner à nos clients les moyens de se développer.

CONTACTS

Ali Behbahani

Associé, Fondateur

+ 33 (0) 1 44 73 86 78

abebahani@nexialog.com

 www.nexialog.com

Retrouvez toutes nos publications
sur Nexialog R&D

Christelle BONDOUX

Associée, Directrice commerciale

+ 33 (0) 1 44 73 75 67

cbondoux@nexialog.com

Paul-Antoine DELETOILLE

Responsable de Compte Banque et AM

+33 (0)1 44 73 75 66

+33 (0)6 25 60 98 61

padeletoille@nexialog.com

Adrien Misko

Responsable R&D

+ 33 (0) 6 69 27 62 26

amisko@nexialog.com

Antoine Carricano

Responsable de Compte Actuariat

+33 (0)1 44 73 75 66

+33 (0)6 25 60 98 61

acarricano@nexialog.com