



NEXIASEARCH

BENCHMARK DES RAPPORTS ART. 29 LOI ENERGIE CLIMAT EN ASSURANCE VIE : Déploiement des stratégies d'investissement intégrant des critères climat et biodiversité

Zoom sur les 10 plus gros assureurs vie français

Janice SEUMEN

THINK SMART  ACT DIFFERENT

TABLE DES MATIÈRES

- Introduction 3

- La présentation des stratégies climat et biodiversité 4

- Les indicateurs climat et biodiversité suivis 9

- La présentation des objectifs climat et biodiversité 15

- Conclusion 19

I. Introduction

Depuis 2022, les assureurs vie sont tenus de publier leur rapport en lien avec l'application de l'article 29 de la Loi Energie Climat (rapports Art. 29 LEC dans la suite de l'étude). La publication de ce rapport a pour objectif de renforcer la transparence des pratiques extra-financières, notamment avec la prise en compte des risques climatiques et biodiversité. Comme le précise le décret d'application (*Article D.533-16-1 du code monétaire et financier III – paragraphes 6 et 7*), les acteurs financiers doivent renseigner sur ces sujets un certain nombre d'informations.

Sur la partie climat, en particulier :

- Objectif quantifié à horizon 2030 ;
- Méthodologie pour évaluer l'alignement de la stratégie d'investissement avec les Accords de Paris ou la stratégie nationale bas-carbone ;
- Quantification des résultats à l'aide d'au moins un indicateur.

Sur la partie biodiversité, en particulier :

- Mesure du respect des objectifs figurant dans la Convention de Rio sur la diversité biologique adoptée en 1992 ;
- Analyse de la contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité ;
- Mention de l'appui sur un indicateur d'empreinte biodiversité.

Pour la deuxième fois, les organismes d'assurance vie ont publié en 2023 leur rapport Art. 29 LEC en lien avec l'activité de l'année 2022. D'après l'ACPR [1], même si des améliorations ont été observées par rapport aux rapports publiés en 2022 (relatifs à l'activité 2021), aucun rapport ne respecte entièrement les exigences réglementaires et le niveau de conformité reste très hétérogène. Les parties spécifiques au climat et à la biodiversité présentent également plusieurs lacunes au regard des attentes.

Cette note a pour objectif de comparer le volet 'climat' et 'biodiversité' des stratégies d'investissement présentées dans les rapports Art. 29 LEC publiés en 2023. Le périmètre de l'étude couvre les 10 assureurs vie ayant le gros volume d'actifs sous gestion au 31 décembre 2022 (1 440 Mds € au total), à savoir : Crédit Agricole Assurance, CNP Assurances, BNP Paribas Cardif, Crédit Mutuel, Axa France, Sogecap, Abeille Assurances, Generali, BPCE et AG2R la Mondiale.

Cette note s'articulera autour de 3 parties :

- La présentation des stratégies climat et biodiversité ;
- La présentation des indicateurs climat et biodiversité suivis ;
- La présentation des objectifs climat et biodiversité.

II. La présentation des stratégies climat et biodiversité

L'application de l'Article 29 de la loi Energie Climat oblige les acteurs financiers à communiquer sur la manière dont ils prennent en compte les risques relatifs au climat et à la biodiversité dans leur stratégie d'investissement.

Cette partie présente les principales actions menées par les assureurs vie.

2.1 Stratégies climat

Dans le cadre de l'Accord de Paris, la France s'est engagée à limiter l'augmentation de la température à 2°C, voir 1,5°C si possible d'ici 2050. Cela signifie la mise en œuvre au niveau national d'une stratégie de réduction des émissions qui permet d'atteindre la neutralité carbone d'ici la moitié du 21^e siècle. Les stratégies relatives au climat figurant dans les rapports Art. 29 LEC présentent les actions mises en place par les assureurs afin d'atteindre cet objectif.

Ces stratégies prennent principalement en compte les actions suivantes :

- L'adhésion à des initiatives ou des groupes de travail ;
- Le suivi d'indicateurs climat ;
- La mise en place d'objectifs quantitatifs ;
- L'engagement actionnarial ;
- Le financement de solutions dites « durables » ;
- L'exclusion sectorielle.

Adhésion à des initiatives ou des groupes de travail

Tous les organismes d'assurance vie du panel déclarent être membres de plusieurs cadres volontaires ou initiatives internationales. Ces initiatives ont pour objectif d'encourager l'intégration des enjeux climatiques et de biodiversité dans les pratiques d'investissement et de gestion des risques, tout en favorisant une transition vers une économie plus durable et résiliente. D'après l'ACPR [\[1\]](#), les organismes assujettis à la LEC 29 déclarent prendre part à 7 initiatives en moyenne.

Deux initiatives ciblant essentiellement les problématiques climatiques reviennent fréquemment :

- Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) : initiative lancée en 2019 regroupant plusieurs investisseurs institutionnels, dont l'objectif est d'atteindre la neutralité carbone en 2050. Parmi les 10 assureurs étudiés, 7 déclarent être membre de l'alliance.
- Science-Based Target initiative (SBTi) : initiative lancée en 2015 ayant pour but d'accompagner les entreprises dans la réduction de leurs émissions carbone. 3 assureurs déclarent adhérer à l'initiative.

D'autres initiatives reviennent également dans les rapports comme la TCFD (Task Force on Climate Related Financial Disclosures) pour 2 assureurs du panel ainsi que le réseau PRI (Principles for Responsible Investments) pour 7 assureurs du panel. Cependant, cette dernière initiative concerne plus largement les enjeux ESG.

Le suivi d'indicateurs climat

Comme demandé par la réglementation, les assureurs vie étudiés suivent tous a minima un indicateur relatif au climat. Les principaux indicateurs retenus sont une mesure de (hausse de) température implicite du portefeuille et une mesure d'empreinte carbone exprimée en euro financé mais il en existe d'autres. Certains indicateurs sont présentés uniquement dans un cadre de suivi, d'autres sont utilisés pour définir des objectifs quantitatifs. Les principaux indicateurs calculés sont présentés au Chapitre 3 de cette note.

La mise en place d'objectifs quantitatifs

8 assureurs vie sur les 10 étudiés ont mis en place des objectifs quantitatifs dans le cadre de la mise en œuvre de leur stratégie relative au climat. Les principaux objectifs présentés sont détaillés au Chapitre 4 de cette note.

L'engagement actionnarial

L'engagement actionnarial consiste à mettre en place un cadre de discussions avec les entreprises en portefeuille afin d'améliorer leurs pratiques sociales, environnementales et de gouvernance. Cet engagement s'accompagne également d'une politique de vote des résolutions présentées aux assemblées générales, notamment les questions qui ont trait à l'environnement. Sur les 10 assureurs vie étudiés, 8 mettent en avant l'engagement actionnarial comme levier d'action pour leur stratégie climatique.

Le financement de solutions dites « durables »

L'intégralité des assureurs vie du panel présente le financement de solutions durables comme une action à mettre en œuvre dans le cadre de leur stratégie climat. Cela se matérialise par de l'investissement dans des actifs « verts », tels que des « green bonds », des fonds à thématique climat et transition énergétique, des fonds labellisés (Greenfin par exemple), etc...

L'exclusion sectorielle

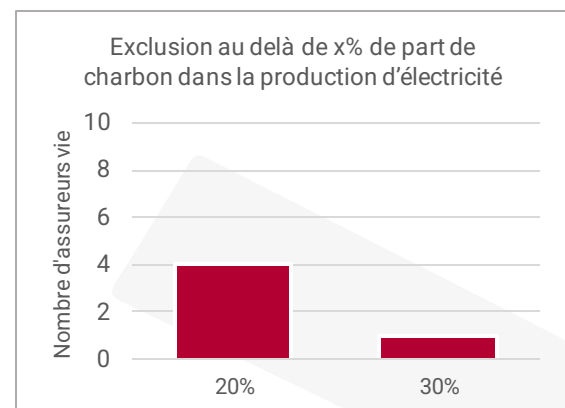
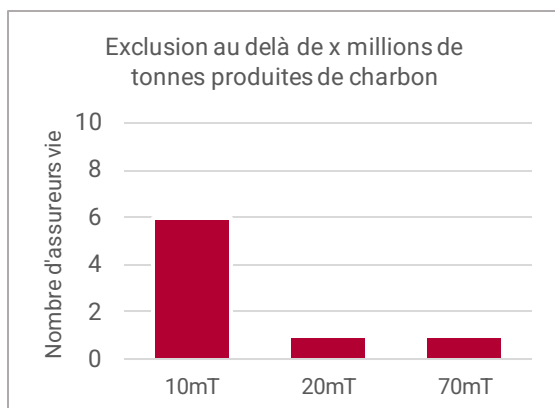
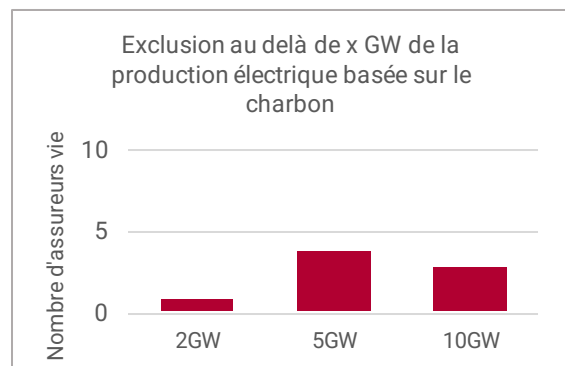
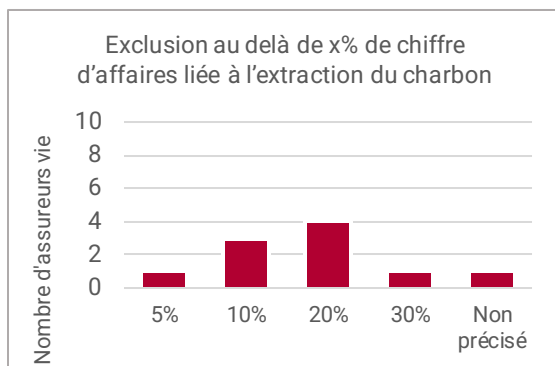
L'intégralité des assureurs vie du panel présente la pratique de l'exclusion sectorielle comme un levier de leur stratégie climat. En particulier, l'ensemble des acteurs déclare employer des règles d'exclusion pour les activités liées à la production de charbon thermique ou d'énergies fossiles non-conventionnelles.

Pour le charbon thermique, l'ensemble du panel prévoit une sortie totale des investissements d'ici 2030 pour les pays de l'OCDE et d'ici 2040 pour le reste du monde, ces échéances étant préconisées par le scénario de transition NZE 2050 de l'Agence Internationale de l'Energie pour la sortie du charbon. Pour ce faire, les acteurs étudiés ont chacun définis leurs propres critères d'exclusion. Les principaux critères observés dans les rapports sont les suivants :

- Des seuils par rapport au chiffre d'affaires lié à l'extraction du charbon (présent chez tous les acteurs étudiés) ;
- Des seuils par rapport aux millions de tonnes produites de charbon (chez 8 assureurs vie sur 10) ;
- L'absence de développement de nouvelles activités liées au charbon (chez 8 assureurs vie sur 10) ;

- Des seuils par rapport à la production d'électricité basée sur le charbon exprimés en GW (chez 8 assureurs vie sur 10) ;
- Des seuils par rapport à la part du charbon dans la production d'électricité exprimés en pourcentage (chez 5 assureurs vie sur 10).

Les graphiques ci-dessous présentent la répartition du niveau des seuils en fonction des différents critères d'exclusion retenus.



A savoir que des seuils différents peuvent être appliqués si les entreprises sont en cours de transition énergétique. Par exemple, une entreprise qui est en cours de transition pourrait voir s'appliquer un seuil d'exclusion de 25% au lieu de 10%, sur la part du chiffre d'affaires liée à l'extraction du charbon.

En matière d'énergie fossiles non conventionnelles (pétrole et gaz de schiste, sables bitumeux, extraction de pétrole et gaz en Artique, ...), des désengagements sont aussi observés. Pour l'ensemble des assureurs vie étudiés, l'exclusion s'applique sur les nouveaux financements. Comme pour le charbon, des seuils en fonction de la part du chiffre d'affaires sont mentionnés. Les seuils appliqués, ainsi que leur granularité, sont assez hétérogènes en fonction des acteurs.

De manière globale, les politiques d'exclusion sont régulièrement revues, même si la fréquence de révision n'est pas précisée dans les rapports. On peut s'attendre à ce que les seuils sur le charbon et sur les énergies fossiles non conventionnelles s'abaissent au fil des années. Dans son analyse des rapports LEC 29 2023 sur l'exercice 2022 [18], l'ADEME alerte sur le fait que, les horizons considérés dans les rapports pour la sortie du charbon doivent garantir l'arrêt de la production à 2030 et non l'arrêt de nouveaux financements. L'ADEME considère qu'en absence de réflexion sur ce sujet, la majorité des politiques de sortie du charbon sont encore non alignées avec l'Accord de Paris.

2.2 Stratégies biodiversité

Contrairement au climat, les stratégies en matière de biodiversité sont encore peu documentées et quantifiées. Même s'il n'existe pas encore de consensus sur la fixation d'objectifs, des travaux sont en cours afin de proposer de nouvelles méthodologies. C'est notamment l'objet des travaux lancés par l'initiative SBTN qui a publié différentes approches pour aider les entreprises à fixer des objectifs sur les écosystèmes terrestres [2] et les écosystèmes d'eau douce [3].

En attendant, certains assureurs vie ont décidé d'aligner leur stratégie avec les cibles présentées lors de la 15^e conférence des parties (COP15) organisée par les Nations unies à Montréal en décembre 2022. Lors de cette conférence, un accord a été trouvé sur le cadre mondial de préservation de la biodiversité. Des cibles chiffrées ont été validées, dont une préservation de 30% des terres et 30% des mers à horizon 2030.

En matière de biodiversité, les stratégies appliquées par les assureurs vie étudiées prennent la forme suivante :

- L'adhésion à des initiatives / groupes de travail ;
- Le suivi d'indicateurs biodiversité ;
- Le financement de solution dites « durables » ;
- L'engagement actionnarial ;
- Les exclusions sectorielles.

Contrairement à la stratégie 'climat', aucun rapport ne mentionne d'objectifs quantifiés en matière de préservation de la biodiversité. Cependant, 3 assureurs vie citent les cibles de la COP15 comme inspiration pour l'orientation de leur stratégie.

Parmi les cibles mentionnées :

- La cible 8 : minimiser les impacts du changement climatique ;
- La cible 11 : maintenir et augmenter les contributions de la nature ;
- La cible 10 : garantir la gestion durable de tous les espaces ;
- La cible 15 : évaluer et divulguer les impacts et dépendances des entreprises ;
- La cible 19 : mobilisations de ressources financières.

A noter que 2 assureurs vie du panel n'ont pas publié de stratégie relative à la biodiversité.

Adhésion à des initiatives / groupes de travail

Les initiatives consacrées à la préservation de la biodiversité sont assez peu présentes dans les rapports. Néanmoins, parmi les initiatives mentionnées, trois reviennent souvent.

- Finance For Biodiversity Pledge : initiative lancée dans le cadre de la COP15 dont les signataires s'engagent à protéger et restaurer la biodiversité par leurs activités financières et leurs investissements. 4 assureurs vie sur les 10 étudiés font parties des membres signataires.
- Act4Nature : initiative d'engagement volontaire en faveur de la biodiversité destinée aux entreprises. 2 assureurs vie sur les 10 étudiés sont membres signataires.

- Task Force on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) : initiative visant à promouvoir la transparence financière en ce qui concerne les risques et opportunités liés à la biodiversité et à la dépendance des entreprises vis-à-vis de la nature. 2 assureurs vie sur les 10 étudiés contribuent à cette initiative.

Le suivi d'indicateurs biodiversité

8 assureurs sur les 10 étudiés présentent au moins un indicateur relatif à la biodiversité. Les principaux indicateurs mentionnés sont détaillés au Chapitre 2 de cette note.

Le financement de solutions dites « durables »

De même que pour le climat, le financement de solutions durables fait partie des actions menées dans le cadre de l'application de la stratégie préservant la biodiversité. Cela se matérialise par de l'investissement dans des « green bonds », des fonds à thématique biodiversité, des fonds labellisés (Greenfin, ...).

L'engagement actionnarial

Comme pour le climat, l'engagement actionnarial fait partie des leviers dans la mise en œuvre des stratégies d'investissement. Seul 1 assureur sur les 10 étudiés met en avant dans son rapport une politique d'engagement actionnarial relative à la préservation de la biodiversité.

L'exclusion sectorielle

7 assureurs vie sur les 10 étudiés appliquent une politique d'exclusion sectorielle visant à réduire les pressions sur la biodiversité. Pour l'ensemble des acteurs du panel, les secteurs exclus sont en lien avec la déforestation : production d'huile de palme, élevage intensif...

Seul un assureur du panel introduit des seuils d'exclusion relatifs à la production de l'huile de palme, comme ce qui est généralement présenté sur le charbon thermique et les énergies fossiles non-conventionnelles côté climat.

III. Les indicateurs climat et biodiversité suivis

Dans le cadre de la présentation des stratégies d'alignement avec les objectifs fixés par l'Accord de Paris et les objectifs de long terme liés à la biodiversité, les organismes d'assurance vie publient plusieurs indicateurs relatifs à leur stratégie d'investissement. Côté climat, la réglementation impose la quantification des résultats à l'aide d'au moins un indicateur. Sur le volet biodiversité, elle demande que les acteurs s'appuient sur un indicateur d'empreinte biodiversité. Cette partie vise à présenter les indicateurs mesurés les plus utilisés chez les 10 assureurs vie étudiés.

3.1 Indicateurs climat

Les principaux indicateurs relatifs au climat présentés dans les rapports sont les suivants :

- La hausse de température implicite;
- Les indicateurs d'empreinte carbone (par rapport aux M€ investis, par rapport au chiffre d'affaires, par rapport à la production d'électricité...)

D'autres indicateurs sont également mesurés tels que la VaR climatique, ou le score d'évaluation de transition des entreprises. Ils ne seront pas présentés dans cette note du fait de leur faible représentation dans les rapports.

La hausse de température implicite

La température du portefeuille [\[4\]](#) est un indicateur prospectif permettant d'estimer, en degré Celsius, la hausse de température (en 2100, par rapport au niveau pré-industriel) associée à la trajectoire de décarbonation d'une entité ou d'un portefeuille. Cet indicateur est utilisé pour communiquer sur l'alignement d'un portefeuille avec les objectifs fixés par l'Accord de Paris, à savoir limiter l'augmentation de la température à 1,5 °C en 2050 par rapport au niveau pré-industriel.

Comme décrit dans le guide de l'Institut Louis Bachelier, The alignment cookbook 2 [\[19\]](#), il existe une variété d'approches méthodologiques pour mesurer la température implicite, que ce soit au niveau d'une institution financière, d'une entreprise ou d'un portefeuille d'actifs. Dans la majorité des cas, l'approche consiste à convertir en température le surplus d'émission de GES actuel et projeté d'une entité par rapport à la trajectoire mondiale de référence SBT 2° du secteur auquel elle appartient. Un principe d'agrégation est ensuite défini pour déterminer la température d'un portefeuille. Ainsi, un portefeuille avec une température implicite de 2,3°C correspond à un portefeuille aligné à une trajectoire d'augmentation de la température mondiale de 2,3°C.

Cet indicateur est présenté par l'intégralité des assureurs vie du panel. A noter que, d'un assureur à un autre et d'une classe d'actifs à une autre (actions, obligations d'entreprises, obligations souveraines), les méthodologies de calcul de la température implicite peuvent différer, car elles dépendent du prestataire retenu. L'analyse de sensibilité réalisée par l'ILB [\[20\]](#) montre que les principales méthodologies existantes peuvent générer une disparité forte de températures (de plus de 1°C), à périmètre d'étude constant (sur un portefeuille d'actions dans l'étude).

Les indicateurs d’empreinte carbone

Plusieurs indicateurs d’empreinte carbone sont présentés dans les rapports :

- Les émissions de GES financées ou empreinte carbone financée en absolue ;
- L’empreinte carbone par euro financé ou intensité carbone financée ;
- L’empreinte carbone par euro de chiffre d’affaires ou intensité carbone des revenus ;
- Pour les actifs immobiliers, l’empreinte carbone par rapport à la surface en m² ;
- Pour les entreprises productrices d’électricité, l’empreinte carbone par kWh.

Les émissions de GES financées ou empreinte carbone financée

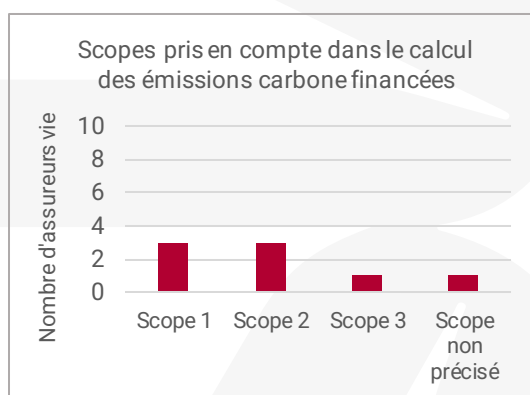
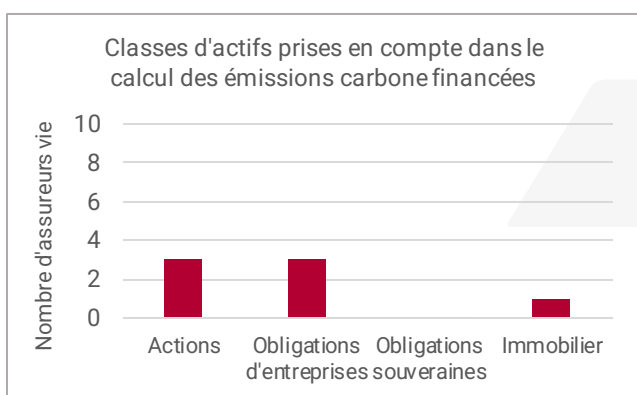
L’empreinte carbone définie comme la somme des émissions financées correspond aux émissions de gaz à effet de serre détenues d’une entreprise, exprimé en tonne équivalent de CO₂. Pour les actions et les obligations d’entreprise, la mesure recommandée par la NZAOA :

$$\sum_i \frac{MV_i}{EV \text{ [or EVIC]}_i} \times C_i$$

avec :

- MV_i la valeur de marché de l’investissement chez l’émetteur i ;
- $EV \text{ [or EVIC]}_i$ la valeur entreprise [ou la valeur entreprise incluant le cash] de l’émetteur i ;
- C_i les émissions carbonées de l’émetteur i .

4 assureurs vie sur les 10 étudiés publient cet indicateur. Il est principalement calculé sur les actifs cotés d’entreprises, même si un acteur le mesure sur son portefeuille immobilier. Concernant les scopes, le calcul est principalement réalisé sur les scopes 1 et 2. Un acteur ne précise pas les scopes pris en compte.



Cette définition de l’empreinte carbone est recommandée par le Target Setting Protocol – Third Edition [\[5\]](#) de l’alliance NZAOA publiée en janvier 2023. Elle est particulièrement adaptée pour mesurer l’empreinte d’un portefeuille d’investissement composé d’actifs cotés d’entreprise (actions et obligations). Néanmoins, cet indicateur ne permet pas la comparaison avec d’autres portefeuilles en raison de l’effet volume qui n’est pas supprimé.

Par ailleurs, l’ensemble des acteurs publiant une empreinte carbone par rapport aux émissions financées publient également leur empreinte carbone par M€ financé ou par rapport au chiffre d’affaires.

L’empreinte carbone par euro financé

L’empreinte carbone pour € financé correspond à la somme des émissions financées divisées par la valeur de marché du portefeuille en million d’euros. Elle est généralement exprimée en tCO₂e/M€ (tonne CO₂ équivalent par M€ investi). La formule recommandée par la NZAOA (Target Setting Protocol – Third Edition [5]) est la suivante :

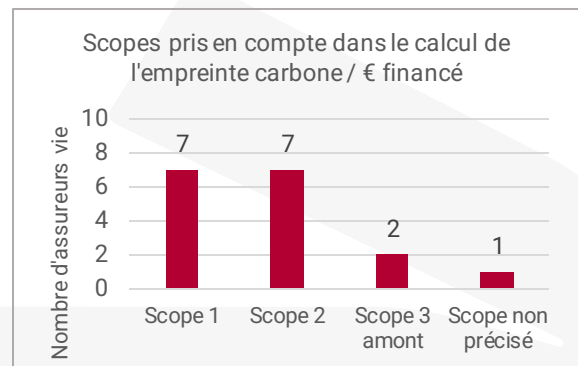
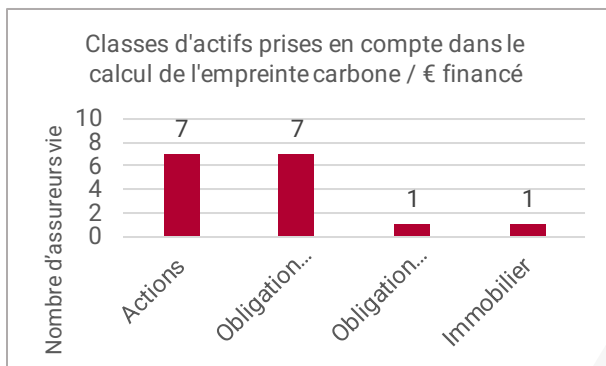
$$\frac{\sum_i \frac{MV_i}{EV [or EVIC]_i} \times C_i}{\sum_i MV_i}$$

avec :

- MV_i la valeur de marché de l’investissement chez l’émetteur i ;
- $EV [or EVIC]_i$ la valeur entreprise [ou la valeur entreprise incluant le cash] de l’émetteur i ;
- C_i les émissions carbonées de l’émetteur i .

7 assureurs vie sur les 10 étudiés présentent l’empreinte carbone sous cette forme. L’empreinte carbone pour M€ financé est donc l’indicateur le plus utilisé.

Cet indicateur rend la comparaison plus aisée avec d’autres portefeuilles ou des benchmarks, puisqu’il est normalisé. En revanche, il est sensible à la volatilité des cours. Ainsi, une baisse de l’empreinte carbone par euro financé peut être due à une hausse de valeur de marché du portefeuille et non à une réallocation qui réduirait les émissions de carbone.



L’empreinte carbone par Euros financée est principalement calculée sur les actions et les obligations d’entreprises. En effet, les objectifs de réduction d’émissions carbone fixés par la NZAOA à travers le *Target Setting Protocol – Third Edition* [5] concernent en particulier ces classes d’actifs. Sur l’année d’exercice 2022, il n’existait pas encore d’obligation de reporting sur les obligations souveraines, d’où leur faible représentation dans le calcul de l’empreinte carbone. Néanmoins, leur non prise en compte constitue une limite, notamment au regard de leur poids dans un portefeuille d’assurance vie. D’après travers la *Target Setting Protocol – Third Edition* [5], les membres de la NZAOA devront commencer à publier leur empreinte carbone sur les obligations souveraines dès l’année 2024 sur la base de l’activité 2023.

A noter également que les émissions prises en compte dans le calcul sont majoritairement celles du scope 1 et 2. Pour rappel, les émissions scope 1 correspondent aux émissions directes liées à l’activité de l’entreprise, celles du scope 2, aux émissions indirectes liées à l’énergie produite, achetée et consommée par l’entreprise. Enfin, le scope 3 englobe les autres émissions indirectes, liées à la chaîne de valeur de l’entreprise.

Deux types d'émissions scope 3 sont à distinguer : les émissions scope 3 en amont et les émissions scope 3 en aval. Les émissions du scopes 1 sont aisément mesurable, en revanche, les émissions des scope 2 et 3 dont plus difficiles à estimer. Les émissions scope 3 doivent souvent être modélisées, ce qui les rends plus difficilement identifiables.

Pour de nombreuses entreprises, les émissions du scope 3 ne sont pas négligeables puisqu'elles peuvent représenter plus de 70% des émissions totales. C'est le cas par exemple des secteurs de l'automobile ou de l'agroalimentaire [17]. Cependant, la mesure des émissions scope 3 pose une problématique de double comptage puisque qu'une entreprise, fournisseurs et clients peuvent fréquemment se retrouver dans le même portefeuille.

Même problème pour les scopes 2 et 3 lorsque, où dans un même portefeuille se trouve un producteur d'électricité et une entreprise cliente. Les émissions du scope 1 du producteur d'électricité seront comptabilisées une seconde fois dans le scope 2 de l'industrie cliente, voire une fois dans l'achat du produit manufacturé (scope 3).

En pratique, il est difficile de connaître l'ensemble des interactions au sein de la chaîne de valeur pour chaque entreprise en portefeuille.

Aujourd'hui, les membres de la NZAOA (*Target Setting Protocol – Fourth Edition* [6]) ont l'obligation de publier leurs objectifs sur les scopes 1 et 2 sur les actifs côtés d'entreprise ce qui peut expliquer la raison pour laquelle ces émissions sont les plus suivies. Pour le scope 3, il n'y a pas encore d'obligations de reporting ou de fixation d'objectifs de ces émissions. Néanmoins, les membres de l'alliance sont encouragés à suivre ces émissions afin d'avoir une vision plus claire de leur portefeuille.

Ainsi, il convient aux organismes d'assurance vie d'élargir leur périmètre d'analyse afin d'avoir une vision plus complète de leurs émissions. Leur publication pourrait à l'avenir devenir obligatoire.

L'empreinte carbone par rapport au chiffre d'affaires

L'empreinte carbone par rapport au chiffre d'affaires correspond à la somme des émissions financées divisées par leur chiffre d'affaires. Elle est généralement exprimée en $\text{teCO}_2/\text{M€}$ de chiffre d'affaires. Plusieurs définitions peuvent exister en fonction du fournisseur de données. L'initiative NZAOA (*Target Setting Protocol – Third Edition* [5]) recommande de l'exprimer de la manière suivante pour les actifs côtés d'entreprise :

$$\frac{\sum_i \frac{MV_i}{R_i} \times C_i}{\sum_i MV_i}$$

avec :

- MV_i la valeur de marché de l'investissement chez l'émetteur i ;
- R_i le chiffre d'affaires annuel de l'émetteur i ;
- C_i les émissions carbone de l'émetteur i .

Seulement 2 assureurs sur les 10 étudiés présentent l'empreinte carbone sous cette forme. Ces acteurs publient leur empreinte carbone à la fois par rapport au chiffre d'affaires et à la fois par rapport à l'euro financé.

La plupart des assureurs vie qui publie une empreinte carbone par rapport à l'euro financé ne publie pas d'empreinte carbone par rapport au chiffre d'affaires, d'où la faible représentativité de cet indicateur sur notre panel. Les calculs sont faits sur les actifs côtés d'entreprise et sur les obligations souveraines. Concernant les scopes, à l'instar de leur faible représentation dans le calcul de l'empreinte carbone pour 1€ financé, les émissions scope 3 sont absentes des calculs.

Comme pour l'intensité carbone financée, cet indicateur permet la comparaison avec d'autres portefeuilles et des benchmarks. De plus, il permet de mesurer l'exposition du portefeuille au risque réglementaire (avec une taxe carbone par exemple) à travers la prise en compte du chiffre d'affaires. En revanche, il est sensible au positionnement de l'entreprise. A unité de vente égale, une entreprise vendant des biens et des services au prix plus élevé aura une empreinte carbone plus faible qu'une entreprise vendant des biens et des services à un prix plus faible. Pour contourner ce biais, il pourrait être intéressant de rapporter en plus ces émissions au nombre d'unités produites.

L'empreinte carbone par rapport à la surface des actifs immobiliers

L'empreinte carbone relative aux biens immobiliers correspond aux émissions détenues provenant de l'exploitation d'un bien immobilier divisées par sa surface. Elle est généralement exprimée en kgCO_2/m^2 , comme recommandé dans la *Target Setting Protocol – Third Edition* [\[5\]](#).

4 assureurs vie sur les 10 étudiés publient une empreinte carbone sur l'immobilier. Les scopes considérés sont principalement les scopes 1 et 2 (sauf 1 acteur qui étend son analyse jusqu'au scope 3).

Finalement, l'empreinte carbone sur l'immobilier est faiblement étudiée, alors que la NZAOA recommande la publication d'objectifs de décarbonisation sur cette classe d'actifs dès l'exercice 2022, en particulier sur l'immobilier détenu en direct dont des objectifs doivent être normalement publiés 12 mois après l'adhésion à l'initiative (*Target Setting Protocol – Third Edition* [\[5\]](#)).

L'empreinte carbone par rapport à la production d'électricité

L'empreinte carbone des producteurs d'électricité correspond aux émissions de carbone rapportée à la production électrique. Elle est exprimée en gCO_2/kWh ou en kgCO_2/kWh . Cet indicateur est mesuré chez 2 assureurs vie du panel.

3.2 Indicateurs biodiversité

Côté biodiversité, deux indicateurs sont principalement suivis par les organismes d'assurance vie étudiés : l'empreinte biodiversité et les analyses d'impacts et de dépendance liées à la biodiversité.

L'empreinte biodiversité

L'empreinte biodiversité est une mesure d'impact. Elle permet d'évaluer les effets d'une entreprise sur l'environnement et les écosystèmes. Cette mesure est calculée chez 9 assureurs vie sur 10.

Deux méthodologies sont présentées :

- La méthode CBF, développée par Iceberg Data Lab est calculée chez 6 assureurs ;
- La méthode BIA-GBS, co-développée par Carbon4Finance et CDC Biodiversité est calculée chez 4 assureurs.

A noter qu'un assureur calcule son empreinte biodiversité avec les deux méthodes.

Pour ces deux méthodes, l'empreinte biodiversité est quantifiée à partir de la métrique MSA (*Means Species Abundancies*)⁽²⁾, plus précisément en utilisant la métrique agrégée MSA.km². Ainsi, une perte de 1 MSA.km² peut être interprétée comme une perte complète de biodiversité d'une surface de 1 km² par rapport à un environnement préservé.

Pour les deux méthodes, les classes d'actifs prises en compte dans l'évaluation sont les actions et les obligations d'entreprise. 1 acteur du panel étend son calcul à ses actifs immobiliers.

La cartographie des dépendances et des impacts

L'analyse des impacts et dépendances, réalisée principalement à travers l'outil ENCORE permet d'identifier les niveaux de dépendances et d'impacts d'une entreprise aux services écosystémiques, en fonction de ses secteurs d'activité. Cette analyse est donc sectorielle.

La cartographie des impacts et dépendances est réalisée chez 5 acteurs sur 10. Tous les acteurs réalisant cette cartographie mesurent leur empreinte biodiversité.

⁽²⁾ [understanding biodiversity metrics - Biodiversity Metrics \(biodiversity-metrics.org\)](https://www.biodiversity-metrics.org/)

IV. La présentation des objectifs

Les exigences relatives au rapport Art. 29 LEC imposent aux assureurs vie de communiquer sur les objectifs qu'ils se fixent dans le cadre de l'application de leur stratégie climat et biodiversité. Cette section fait un état des lieux des objectifs observés dans les rapports. Pour les parties climat et biodiversité, les objectifs seront abordés sous 3 angles :

- Les objectifs basés sur des indicateurs ;
- Les objectifs basés sur l'investissement ;
- Les objectifs basés sur l'engagement actionnarial.

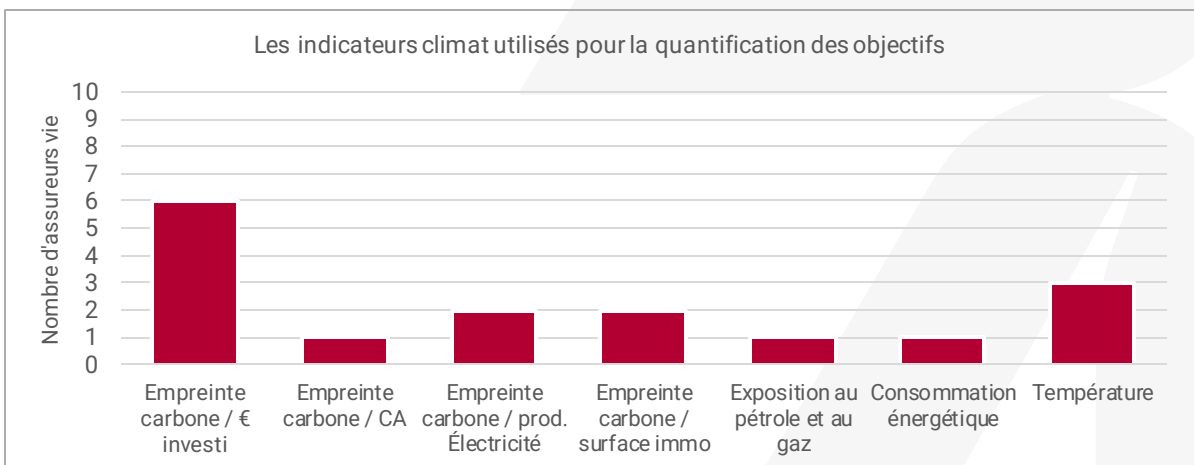
4.1 Objectifs basés sur des indicateurs

- Objectifs climat

Plusieurs indicateurs sont utilisés par les assureurs vie du panel pour quantifier leurs objectifs climat :

- L'empreinte carbone par euro investi ;
- L'empreinte carbone par rapport au chiffre d'affaires ;
- L'empreinte carbone par rapport à la production d'électricité ;
- L'empreinte carbone par rapport à la surface des actifs immobiliers ;
- La part du portefeuille exposée au pétrole et au gaz ;
- La consommation énergétique ;
- La température.

Ci-dessous la répartition de ces indicateurs utilisés pour la quantification des objectifs chez les assureurs vie étudiés.



L'indicateur le plus largement utilisé par la fixation d'objectifs est donc l'empreinte carbone par euro financé. Cet indicateur est recommandé par la NZAOA (*Target Setting Protocol – Third Edition* [\[5\]](#)) pour la fixation d'objectifs climat, en particulier pour les actifs d'entreprise cotés (actions et obligations d'entreprises).

Nous présentons dans la suite les principaux indicateurs utilisés pour quantifier les objectifs d'alignement avec l'Accord de Paris, en regardant dans un premier temps les classes d'actifs concernées ainsi que les scopes. Nous présentons ensuite l'horizon de réalisation de l'objectif et les critères appliqués..

L'empreinte carbone par euro investi

Des objectifs de réduction d'empreinte carbone par euro investi sont fixés chez 6 assureurs vie sur 10.

Classes d'actifs

Pour 5 assureurs, les classes d'actifs sur lesquelles s'appliquent les objectifs de réduction d'empreinte carbone par euro investi sont les actions et les obligations d'entreprises. Seulement 1 acteur du panel étend son périmètre en y incluant les infrastructures. Un autre acteur applique son objectif sur le fonds euros.

Scopes

Sur les 6 assureurs, 4 d'entre eux fixent leurs objectifs sur les scopes 1 et 2, scopes obligatoires à prendre en compte pour les acteurs membres de l'alliance NZAOA. Un assureur étend son objectif sur le scope 3. Un assureur ne précise pas les scopes pris en compte dans ses objectifs.

Horizon de réalisation de l'objectif

Les horizons de réalisation des objectifs vont de 2023 à 2025 :

- 1 assureur présente un horizon en 2023 (avec un départ en 2019). Il communique également sur son prochain objectif, où il fixe un horizon pour 2030 ;
- 2 assureurs ont un horizon en 2024 (l'un avec un départ en 2019 et l'autre avec un départ en 2020) ;
- 3 assureurs ont un horizon en 2025 (avec un départ en 2018 et 2 départs en 2019) ;

Ces horizons sont conformes aux attentes de la NZAOA qui oblige les membres de l'alliance à fixer des objectifs sur la période 2020 – 2025 dans un premier temps, puis sur la période 2025 – 2030 [\[5\]](#).

Objectifs de réduction d'empreinte carbone par euro investi

En matière d'objectifs, la réduction de l'empreinte carbone se situe entre 15% et 30% sur l'ensemble des acteurs :

- 1 assureur vie vise une réduction de l'empreinte carbone strictement inférieure à 20% ;
- 4 assureurs vie visent une réduction de l'empreinte carbone entre 20% et 30% ;
- 2 assureurs vie (dont un pour 2030) visent une réduction de l'empreinte carbone supérieure ou égale à 30%.

Sauf pour un acteur dont la réduction de l’empreinte carbone est inférieure à 20%, ces chiffres sont conformes aux exigences de la NZAOA qui imposent un objectif de réduction de l’empreinte carbone par euro investi entre 22% et 32% sur les scopes 1 et 2 [\[5\]](#).

L’empreinte carbone par rapport au chiffre d’affaires

Seul 1 assureur utilise l’intensité carbone par rapport au chiffre d’affaires pour définir ses objectifs. Les classes d’actifs considérées sont les actions et les obligations. L’objectif est défini sur les scopes 1 et 2. Cet acteur vise une réduction de l’intensité carbone de 25% à horizon 2024 (sur une base de 2019).

Cet acteur a également déjà fixé ses objectifs pour 2029. Il espère une réduction de l’empreinte carbone de 40% (base 2019).

L’empreinte carbone par rapport à la production d’électricité

2 assureurs vie sur les 10 étudiés fixent des objectifs sur l’empreinte carbone relative à la production d’électricité. Ces objectifs concernent les poches action et obligation d’entreprises. Pour ces 2 assureurs, l’horizon de réalisation de l’objectif est 2024 (avec un point de départ en 2019 pour l’un et 2020 pour l’autre). L’un des assureurs prévoit une réduction de l’empreinte carbone des producteurs d’électricité de 17%. L’autre assureur affiche une réduction de l’empreinte carbone en absolu, sans communiquer le niveau de départ.

L’empreinte carbone par rapport à la surface des actifs immobiliers

2 assureurs vie sur les 10 étudiés fixent des objectifs sur la réduction de l’empreinte carbone relative aux actifs immobiliers. Ces objectifs n’ont pas le même horizon chez les 2 assureurs puisque l’horizon est fixé à 2024 (départ 2019) pour le premier et 2030 (départ 2020) pour le second. Les réductions d’empreinte carbone sont de l’ordre de 10% (10% et 12% précisément). Ces réductions visent à aligner le portefeuille immobilier à des trajectoires 1,5°C, en utilisant les trajectoires CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitor) [\[22\]](#) .

La part du portefeuille exposée au pétrole et au gaz

1 assureur vie fixe des objectifs sur la part du portefeuille exposée au pétrole et au gaz. Elle s’engage à avoir une réduction de 20% de son exposition à horizon 2025.

La consommation énergétique

1 assureur vie pose des objectifs sur la consommation énergétique de son patrimoine immobilier. Il prévoit une réduction graduée entre 2030 et 2050, de 40% à 60%.

La température

3 assureurs vie du panel fixent leurs objectifs sur un alignement de leur portefeuille d’actifs à une trajectoire associée à une température :

- 1 acteur s’engage sur un alignement de 30% de ses actifs immobiliers à une trajectoire de 1,5°C d’ici 2025 ;

- 1 acteur s'engage sur un alignement de son portefeuille à une trajectoire de 2°C d'ici fin 2024 ;
- 1 acteur s'engage sur un alignement de son portefeuille à une trajectoire de 2,6°C d'ici fin 2025 et 2,5°C d'ici fin 2030.

Pour rappel, la signature des Accords de Paris a pour objectif de limiter l'augmentation de la température à 1,5°C par rapport à l'ère préindustrielle.

- Objectifs biodiversité

Aucun assureur vie du panel ne présente des objectifs quantifiés sur l'application de sa stratégie en matière de biodiversité.

Seul 1 assureur pose des objectifs, mais plutôt sur l'extension de la couverture de son portefeuille pour le calcul de l'empreinte biodiversité. Il a pour objectif une mesure de l'empreinte biodiversité sur tous ses titres (actions et obligations d'entreprises), ainsi que sur 100% de son patrimoine forestier. Cet assureur s'engage également à consacrer 3% de la surface forestière à des îlots de vieillissement et des zones d'évolutions naturelles d'ici 2025.

Des objectifs en matière de biodiversité devraient voir le jour chez quelques assureurs lors des prochaines publications des rapports Art. 29 LEC. 1 assureur vie du panel s'engage à publier ses objectifs dès l'année 2024 pour un horizon en 2030.

4.2 Objectifs basés sur l'investissement

8 assureurs vie sur les 10 étudiés présentent des objectifs sur leurs investissements durables touchant à la fois la partie climatique et la partie biodiversité. Ces objectifs se traduisent généralement par l'atteinte d'un certain montant d'encours verts (obligations vertes, fonds thématique, projets d'énergie renouvelable, forêts...) dans le portefeuille ou bien le financement d'un certain montant dans des actifs verts à horizon 2025 (pour la plupart des acteurs).

4.3 Objectifs basés sur l'engagement actionnarial

4 assureurs vie sur les 10 étudiés présentent des objectifs sur leur engagement actionnarial. Dans ce cadre, ils prévoient de dialoguer avec un certain nombre d'entreprises investies (entre 10 et 20) pour les inciter à adopter une stratégie alignée avec l'Accord de Paris.

V. Conclusion

La publication des rapports Art.29 LEC a permis aux assureurs vie de renforcer leur transparence sur leurs pratiques extra-financières, en particulier sur la prise en compte des risques climatiques et biodiversité.

Concernant les engagements climatiques, les politiques d'investissement présentées sont de plus en plus abouties au fil des années. Elles sont également plus fournies que sur la partie biodiversité. Les stratégies sont clairement énoncées, plusieurs métriques climat sont suivies dont certaines sont utilisées pour définir les objectifs d'alignement, les politiques sectorielles sont élaborées. Néanmoins, ces politiques présentent quelques limites. D'abord, elles se concentrent assez majoritairement sur les actifs côtés des entreprises (actions et obligations). Très peu d'objectifs prennent en compte les obligations souveraines malgré leur poids important dans les portefeuilles d'assurance vie. Par ailleurs, le scope 3 est très peu considéré dans les mesures d'empreinte climat, alors qu'il représente une part très importante des émissions de GES pour de nombreux secteurs, comme par exemple l'agro-alimentaire ou l'automobile. Ainsi, il serait intéressant pour les prochaines publications d'étendre le périmètre des mesures, tant sur les classes d'actifs prises en compte que sur les scopes. La publication de la 4ème édition du *Target Setting Protocol* de la NZAOA publiée en avril 2024 pourrait contribuer à cette extension pour la publication des prochains rapports.

Côté biodiversité, les politiques d'investissement se trouvent encore à un stade préliminaire. Plusieurs assureurs vie n'ont pas encore définis de stratégie. De plus, il n'existe pas encore à date d'initiatives collectives proposant des objectifs quantifiés ou privilégiant le suivi de certains indicateurs, ce qui rend difficile la prise en main de ce sujet. Les recommandations publiées par la TNFD en septembre 2023 pourraient néanmoins aider les assureurs vie à faire progresser la réflexion. Des rapports Art.29 LEC plus étoffés sur cette partie pourraient être publiés dès l'année 2024 (généralement courant juin ou juillet), notamment sur le développement d'objectifs quantitatifs. Par ailleurs, d'après un communiqué publié par CNP Assurances en mars 2024, un appel d'offre sera lancé par 10 investisseurs institutionnels français d'ici fin juillet 2024 [\[23\]](#). Son objectif sera de constituer un fonds d'investissement ciblé sur les enjeux relatifs à la biodiversité. La mise en œuvre de ce projet témoigne de la volonté des investisseurs français d'orienter leur stratégie d'investissement vers des solutions en faveur de la préservation de nos écosystèmes.

Bibliographie

- [1] ACPR (2024). Loi Énergie Climat : les assureurs doivent poursuivre leurs progrès. Analyses et synthèses, n°156 - 2024. https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/20240122_as_bilan_29lec_2023.pdf
- [2] Science Based Targets Network, Global Commons Alliance (mai 2023). Technical Guidance: Step 3 Land: Measure, Set & Disclose. Science Based Targets For Land Version 0.3. <https://sciencebasedtargetsnetwork.org/wp-content/uploads/2023/05/Technical-Guidance-2023-Step3-Land-v0.3.pdf>
- [3] Science Based Targets Network, Global Commons Alliance (mai 2023). Technical Guidance: Step 3 Freshwater: Measure, Set & Disclose. <https://sciencebasedtargetsnetwork.org/wp-content/uploads/2023/05/Technical-Guidance-2023-Step3-Freshwater-v1.pdf>
- [4] WeeFin (24 mars 2023). Alignement Climat. <https://www.weefin.co/post/alignement-climat>
- [5] UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance (janvier 2023). AOA Target Setting Protocol Third edition. <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2023/03/AOA-Target-Setting-Protocol-Third-edition.pdf>
- [6] UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance (avril 2024). AOA Target Setting Protocol Fourth edition. [Target-Setting Protocol Fourth Edition – United Nations Environment – Finance Initiative \(unepfi.org\)](https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2024/04/AOA-Target-Setting-Protocol-Fourth-Edition.pdf)
- [7] Agence Régionale de la Biodiversité du Centre Val-de-Loire (7 avril 2023). Climat et biodiversité. <https://www.biodiversite-centrevalde Loire.fr/comprendre/dossiers-thematiques/climat-et-biodiversite>
- [8] AMF (16 mai 2023). Rapport 29 de la Loi Energie Climat : l'AMF actualise sa doctrine afin de prévoir les modalités d'élaboration et de transmission. <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/rapport-29-de-la-loi-energie-climat-la-mf-actualise-sa-doctrine-afin-de-prevoir-les-modalites>
- [9] ACPR (2024). Loi Énergie Climat : les assureurs doivent poursuivre leurs progrès. Analyses et synthèses, n°156 - 2024. <https://www.banque-france.fr/Loi-Energie-Climat-les-assureurs-doivent-poursuivre-leurs-progres>
- [10] Goodvest. PRI définition. <https://blog.goodvest.fr/lexique/principles-for-responsible-investment-pri>
- [11] Delubac, A. (13 nov. 2023). SBTi (Science-based Targets Initiative) : ce qu'il faut savoir. <https://greenly.earth/fr-fr/blog/guide-entreprise/sbti-science-based-targets-initiative-ce-quil-faut-savoir>

- [12] Ministère de la Transition Écologique et de la Cohésion des Territoires (19 déc. 2022). La COP15 biodiversité aboutit à un accord. <https://www.ecologie.gouv.fr/cop15-biodiversite-aboutit-accord>
- [13] Finance for biodiversity pledge. <https://eur01.safelinks.protection.outlook.com/GetUrlReputation>
- [14] TNFD définition. <https://www.novethic.fr/definition/tnfd>
- [15] Fédération Française de l'Assurance (2024). Empreinte Carbone des Actifs : Méthode, Caractéristiques et Limites. [observatoiredelafinancedurable.com]
https://observatoiredelafinancedurable.com/documents/42/170418_Art_173_Empreinte_carbone_des_actifs_compressed.pdf
- [16] AXA Investment Managers (17 mai 2023). Emissions de Scope 3 : comment appréhender la complexité? <https://www.lesechos.fr/partenaires/axa-investment-managers/emissions-de-scope-3-comment-apprehender-la-complexite-1943115>
- [17] Van Hyfte, W. (26 avril 2022). Les émissions indirectes de scope 3, un véritable enjeu! <https://fundsmagazine.optionfinance.fr/dossiers-partenaires/les-emissions-indirectes-de-scope-3-un-veritable-enjeu.html>
- [18] Bompard, H. (20 mars 2024). Mesurer l'empreinte carbone d'un portefeuille d'investissement. <https://finance-heros.fr/mesure-empreinte-carbone-investissement/#Indicateurs>
- [19] ADEME (mars 2024). Analyse des remises « Article 29 LEC » 2023 portant sur l'exercice 2022. <https://librairie.ademe.fr/7176-analyse-des-remises-article-29-lec-2023-portant-sur-l-exercice-2022.html>
- [20] ILB (mai 2024). The alignment cookbook 2. A technical panorama of the alignment methodologies and metrics used by and applied to the financial sector, with a view to inform consolidated alignment assessments. <https://www.institutlouisbachelier.org/the-alignment-cookbook-2/>
- [21] ILB (mai 2024). Implied temperature rise of equity portfolios : a sensitivity analysis framework. <https://www.institutlouisbachelier.org/wp-content/uploads/2024/05/implied-temperature-rise-of-equity-portfolios-0905.pdf>
- [22] CRREM. About Carbon Risk Real Estate Monitor [Carbon Risk Real Estate Monitor – CRREM Project](#)
- [23] CNP Assurances (Mars 2024). 10 investisseurs institutionnels français lancent une initiative de place pour constituer des fonds d'investissements ciblés sur la biodiversité. [10 investisseurs institutionnels français lancent une initiative de place pour constituer des fonds d'investissements ciblés sur la biodiversité | CNP Assurances](#)

NEXIALOG CONSULTING

ACTUARIAT

GESTION DES RISQUES

DATA

FINANCE DURABLE

Nexialog Consulting est un cabinet de conseil spécialisé en Stratégie, Actuariat, Gestion des risques et Data 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

Retrouvez toutes nos publications sur Nexialog R&D

www.nexialog.com

ALI BEHBAHANI

Associé, Fondateur

+33 (0) 1 44 73 86 78

abebahani@nexialog.com

ARESKI COUSIN

Directeur Scientifique

+33 (0) 7 88 03 51 87

acousin@nexialog.com

CHRISTELLE BONDOUX

Associée, Directrice Commerciale, Recrutement & Marketing

+33 (0) 1 44 73 75 67

cbondoux@nexialog.com

PAUL-ANTOINE DELETOILLE

Sales Leader

+33 (0) 1 44 73 75 67

+33 (0) 7 64 57 86 69

padeletoille@nexialog.com