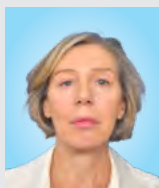


Insurance Thematics



AUTEURS



Sylvie Nonnon
 Experte-conseil
 Gestion Assurantielle
 chez Amundi AM



Théophile Tixier, CFA
 Spécialiste ESG et
 Climat chez
 Amundi AM

À propos des auteurs

Sylvie Nonnon est experte en cadres prudentiels et comptables des assureurs. Elle et son équipe accompagnent les assureurs dans l'optimisation de leurs stratégies d'allocation d'actifs et leur charge en capital. Lors de la conception de véhicules d'investissement intégrant un nouveau moteur de performance, elle conseille les plateformes d'investissement d'Amundi afin que les produits répondent aux besoins des assureurs.

Théophile Tixier, CFA est un spécialiste ESG et Climat basé à Paris, en France. Il met à profit son expertise en analyse financière et extra financière pour accompagner les investisseurs dans l'atteinte de leurs objectifs de durabilité.

CONTRIBUTEURS

Mathieu Jouanneau : Méthodologie ESG & Expert Solutions Climat chez Amundi AM

Théo Le Guenedal : Recherche Quantitative, Amundi Technology chez Amundi AM

ÉDITEUR-RÉDACTEUR

Maëli Odjo : Spécialiste Marketing Institutionnels - Assurances & Banques chez Amundi AM

Les assureurs face au changement climatique, révision de Solvabilité 2 et stress tests climatiques

POINTS CLÉS

- **Enjeu crucial** : le changement climatique représente un défi majeur pour les assureurs, en raison de l'augmentation des catastrophes naturelles et de la nécessité de gérer les risques associés à la transition vers une économie bas carbone.
- **Initiatives des régulateurs** :
 - **révision de Solvabilité 2** : une intégration progressive des risques climatiques dans le cadre prudentiel Solvabilité II des assureurs
 - **stress tests climatiques** : une utilité reconnue pour évaluer la résilience des assureurs face aux risques physiques et de transition.
- **Implications pour les assureurs européens** :
 - les nouvelles exigences devraient avoir un impact limité sur la solvabilité des assureurs européens
 - en revanche, les stress test mettent en lumière des vulnérabilités majeures (perte de valeur des portefeuilles d'investissement, augmentation des sinistres climatiques, baisse de solvabilité).
- **Leviers stratégiques pour les assureurs** : engagement avec les entreprises et réallocation des portefeuilles d'actifs grâce à des indicateurs et outils innovants.

Le changement climatique est devenu un enjeu central pour le secteur financier et en particulier, pour les assureurs. L'augmentation de la fréquence et de l'intensité des catastrophes naturelles, ainsi que les enjeux liés à la transition vers une économie bas carbone, modifient les risques auxquels ils sont exposés.

Face à ces défis, les régulateurs renforcent progressivement l'intégration des risques climatiques dans le cadre prudentiel, notamment à travers la révision de la directive Solvabilité 2 qui encadre l'exercice des activités d'assurance dans l'Union Européenne.

En parallèle, plusieurs stress tests climatiques récents menés en Europe par des autorités de contrôle permettent d'évaluer de manière concrète la résilience du secteur face aux risques physiques et de transition.

Dans cet article, nous explorons les évolutions de Solvabilité 2 en cours de précision, leur impact potentiel pour les assureurs, les enseignements des stress tests climatiques et nous analysons les actions stratégiques que les assureurs peuvent mettre en place pour s'adapter à ces transformations.

1. Une réglementation qui inclut progressivement les risques climatiques

L'amendement de la directive Solvabilité 2 renforce les obligations de gestion des risques climatiques et de durabilité

En Europe, le cadre prudentiel des activités d'assurance repose sur la directive Solvabilité 2 en vigueur depuis 2016.

Cette réglementation vise à garantir que les assureurs disposent de suffisamment de capital pour honorer leurs engagements en cas de crise et à renforcer la stabilité du secteur. Elle repose sur 3 piliers :

- **Pilier 1** : évaluation des actifs et des engagements et définition des exigences de capital pour garantir la solvabilité des assureurs
- **Pilier 2** : exigences en matière de gouvernance et de gestion des risques, y compris à travers l'évaluation interne des risques et de la solvabilité, en anglais : *Own Risk and Solvency Assessment - ORSA*
- **Pilier 3** : transparence et reporting pour permettre aux autorités et aux investisseurs d'évaluer la solidité des compagnies d'assurance.

Initialement axé sur des critères financiers traditionnels, ce cadre évolue progressivement pour intégrer les risques climatiques et de durabilité.

Révision du pilier 1 de Solvabilité 2 : recommandations de l'EIOPA pour l'intégration des risques climatiques dans le calcul des exigences de capital

Dans le cadre de la révision de la directive Solvabilité 2, l'**EIOPA (Autorité Européenne des assurances et des Pensions Professionnelles)** a été mandatée par la Commission Européenne pour proposer des amendements au pilier 1, visant à intégrer de manière plus précise les risques climatiques dans le calcul des exigences de capital des assureurs.

Il s'agit notamment d'évaluer l'opportunité d'un **traitement prudentiel spécifique des actifs exposés aux risques climatiques**, en particulier ceux liés aux industries fossiles ou aux activités que la European Platform on Sustainable Finance considère comme n'ayant aucune possibilité de transitionner ou comme étant systématiquement nuisibles, quel que soit le scénario climatique considéré.

Après plusieurs consultations publiques et institutionnelles, ainsi que sur la base d'analyses rétrospectives, prospectives et de scénarios de stress liés à l'évolution climatique et à la transition énergétique – menés entre 2018 et 2022 par diverses autorités de contrôle (l'ACPR en 2020, la DNB en 2018, l'ESBR en 2022 et l'IAIS en 2021) – elle a publié son **rapport final fin 2024**.

Dans ce rapport, comme l'illustre le tableau ci-dessous, l'EIOPA recommande de nouveaux ajustements dans le calcul des exigences en capital afin de mieux intégrer les risques de transitions identifiés dans ses analyses.

La mise en œuvre de ces recommandations relève de la Commission européenne, qui décidera de leur application.

Figure 1 : Ajustements prudentiels des exigences en capital pour les investissements exposés aux risques climatiques

Type d'investissement	Composante de SCR modifiée	Ajustement préconisé	Exemples
Action	<ul style="list-style-type: none"> SCR actions Type 1 (actions listées dans un pays de l'OCDE) SCR actions Type 2 (action non listées dans un pays de l'OCDE) 	+17% de l'investissement	<ul style="list-style-type: none"> SCR Actions type 1 à 56% au lieu de 39%
Obligation	<ul style="list-style-type: none"> Risque de spread de crédit (SCR spread) 	x 140% du SCR spread d'une obligation de même rating et duration crédit	<ul style="list-style-type: none"> Obligation notée A de duration 10 ans : 14,7% au lieu de 10,5% Obligation notée BBB de duration 10 ans : 28% au lieu de 20%

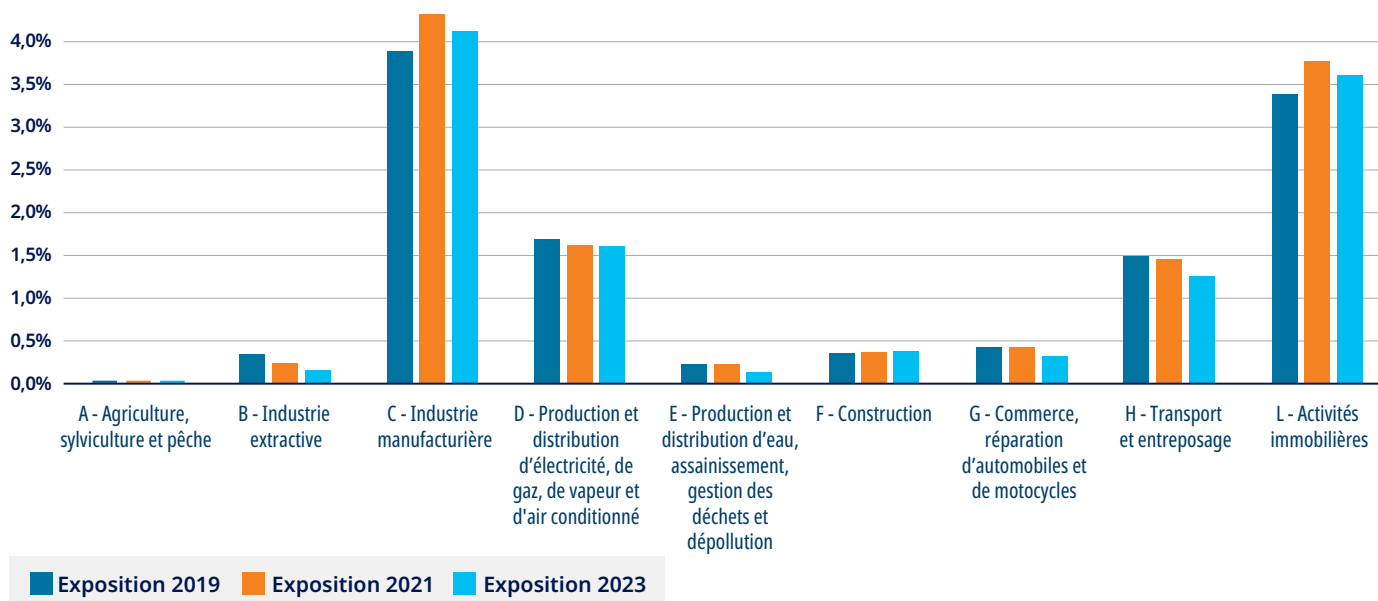
Un impact limité mais une nécessité d'adaptation.

L'impact de ces nouvelles exigences sur la solvabilité des assureurs devrait rester modéré pour les assureurs européens, pour plusieurs raisons :

- de nombreux assureurs européens ont entamé leur désinvestissement des actifs liés aux énergies fossiles.
- les exigences de capital supplémentaires concernent une part limitée des actifs : l'exposition aux actifs liés à l'extraction de combustibles fossiles est souvent faible par rapport à l'ensemble de leur portefeuille.

À titre d'illustration, l'analyse des statistiques de l'EIOPA (figure 2) sur la composition des actifs détenus par les assureurs de l'EEE montre que la **part des investissements directs dans les activités d'extraction hors secteurs financiers (code NACE B) est très faible**, inférieure à 0,2%, et qu'elle a diminué de moitié entre fin 2019 et fin 2023.

Figure 2 : composition des actifs détenus par les assureurs de l'EEE, hors secteurs financiers et administrations publiques (par code NACE en pourcentage des investissements)



Sources : EIOPA - hors investissements adossant des unités de comptes - Calculs Amundi.

En outre, nous pensons que les recommandations de l'EIOPA présentent plusieurs insuffisances structurelles :

- **une sous-estimation des risques climatiques indirects** : le choc climatique évalué par l'EIOPA est limité aux seuls secteurs des combustibles fossiles, sans prise en compte des éventuelles répercussions indirectes plus globales.
- **absence d'incitation au financement de la transition climatique** : contrairement à d'autres régulateurs internationaux, l'EIOPA ne propose aucune disposition incitant les assureurs à réorienter leurs investissements vers les actifs « verts ».
- **une approche sectorielle rigide et inadaptée à la réalité des entreprises** : l'utilisation des codes NACE pour classer les secteurs à risque ne prend pas en compte les trajectoires individuelles de transition énergétique des entreprises. En effet, elle ne fait pas de distinction entre les entreprises ayant des plans de transition ambitieux et crédibles et les autres, ce qui n'incite pas au financement de la transition des entreprises les plus engagées vers l'objectif Net Zero.
- **une absence de prise en compte des risques sociaux et des mesures de prévention, faute de données suffisantes.**

Révision du pilier 2 de Solvabilité 2 : adoption des amendements pour renforcer la gouvernance et la gestion des risques climatiques, avec une transposition prévue en janvier 2027

La directive Solvabilité 2 a été modifiée pour inclure **les risques climatiques et de durabilité dans le pilier 2**, en les incorporant directement dans le cadre de la gestion des risques des assureurs. Adopté par le Parlement européen en 2024, cet amendement devra être transposé par les États membres dans leur législation nationale d'ici fin janvier 2027.

L'objectif est de :

- **prendre en compte les impacts du changement climatique** et des politiques de transition énergétique
- **aligner les stratégies de gestion des risques** avec les engagements de neutralité carbone de l'UE d'ici 2050
- **garantir la cohérence entre la politique de gestion des risques et le Rapport de Durabilité** pour assurer une transparence accrue.

Nouvelles obligations pour les assureurs :

- **évaluation de l'exposition aux risques climatiques** au moins tous les 3 ans
- **intégration obligatoire de deux scénarios climatiques dans l'ORSA** :
 - scénario d'augmentation de la température inférieure à 2°C
 - scénario d'augmentation de la température significativement supérieure à 2°C
- **Analyse des impacts selon trois horizons temporels** :
 - court terme : identification des risques immédiats
 - moyen terme : transition progressive et adaptation sectorielle
 - long terme : Transformations structurelles des marchés
- **Définition et justification des seuils de matérialité** sans référentiel imposé par la directive.

2. Les enseignements des stress tests climatiques récents : un éclairage sur les zones de vulnérabilité

Les stress tests climatiques récents, tels que ceux qui ont été menés en Europe par les autorités de surveillance européennes et en France par l'ACPR apportent une vision plus large et prospective de l'exposition des assureurs aux risques climatiques.

La révision de Solvabilité 2 marque une **avancée dans la prise en compte des risques climatiques** par les assureurs avec des exigences en cours d'adaptation et une mise en œuvre progressive. Toutefois, **cette évolution réglementaire à elle seule ne suffit pas à mesurer l'ampleur des défis à venir**. Les stress tests climatiques récents, tels que ceux qui ont été menés en Europe par les autorités de surveillance européennes et en France par l'ACPR apportent une vision plus large et prospective de l'exposition des assureurs aux risques climatiques.

Ils révèlent trois vulnérabilités majeures :

- **perte de valeur des portefeuilles d'investissement**
- **augmentation de la fréquence et du coût des sinistres climatiques**
- **baisse de solvabilité**

Test de résistance « Fit for 55 » (publié en novembre 2024)

En mars 2023, la Commission Européenne a demandé aux autorités de surveillance européennes (EBA, EIOPA, ESMA), et à la BCE d'évaluer la résilience du secteur financier européen face aux risques de transition induits par le paquet législatif « *fit for 55* ». Ce paquet législatif a pour objectif de diminuer les émissions de gaz à effet de serre de l'Union Européenne de 55 % entre 1990 et 2030. Le périmètre de l'analyse est très large puisqu'il inclut les impacts sur les banques, les assureurs et les institutions de retraites professionnelles et les fonds d'investissement.

Comme illustré dans le tableau ci-après (figure 3), le résultat de ce stress test Fit for 55 souligne que si les pertes restent globalement maîtrisables dans un scénario de transition ordonnée, elles pourraient s'amplifier en cas de tensions macroéconomiques plus fortes.

Figure 3 : caractéristiques du test de résistance « Fit for 55 »

	Test de résistance « Fit for 55 » (Nov 2024)
Organisateur	EIOPA, EBA, ESMA, BCE
Date	Initialisation : mars 2023 Publication : novembre 2024
Objectif	Évaluer la résilience du secteur financier de l'UE aux dispositions permettant de réduire les émissions de gaz à effet de serre de 55 % et anticiper les effets sur la stabilité financière
Périmètre analysé (concernant les assureurs)	2331 entités d'assurance représentant 6,8 trillions d'euros d'actifs (81 % des investissements totaux des assureurs européens)
Scénarios étudiés	<ul style="list-style-type: none"> • Scénario de référence (B) : transition ordonnée avec une croissance de 11 % en cumulé sur les 8 premières années de projection (projections macroéconomiques de l'Eurosystème de juin 2023) et 3,7 milliards d'investissements pour financer la transition énergétique impliquant une hausse du levier financier • Premier scénario adverse (A1) : scénario dit « run for brown », une brusque réévaluation du risque de transition déclenche un mouvement de correction sur le prix des actifs • Deuxième scénario adverse (A2) : les chocs du scénario A1 sont combinés à des facteurs de stress macroéconomiques usuels y compris des risques géopolitiques.
Impact sur les actifs	<ul style="list-style-type: none"> • Scénario de référence : pertes très limitées, dépréciation de 2,2 % • Scénario A1 : dépréciation de 5,2% • Scénario A2 : <ul style="list-style-type: none"> - Dépréciation de 18,8% des actifs du périmètre analysé (hausse des taux de swap et tension sur les spreads de crédit), les actifs adossant l'assurance vie hors UC sont les plus affectés en raison de leur durée plus élevée. - Perte de second tour : effet de contagion et d'amplification sur les entreprises et sous-secteurs du système financier : perte supplémentaire de 4,5.
Impact sur le passif	La réduction de la valeur actualisée des engagements générée par la hausse de taux n'est pas évaluée dans le cadre du test

Nouveau test de résistance climatique de l'ACPR (résultats publiés en mai 2024)

De son côté, l'ACPR a initié, en 2022, un stress test climatique sur un périmètre incluant 22 entités et représentant 90 % du total de bilan des assureurs français.

Cet exercice cherchait d'une part, à mesurer l'impact d'un scénario à court terme sur la solvabilité des organismes d'assurance et d'autre part, à estimer les conséquences à horizon 2050 de plusieurs scénarios de transition.

Figure 4 : caractéristiques du test de résistance climatique de l'ACPR

	Stress test Climatique de l'ACPR
Organisateur	ACPR
Date	Initialisation : 2022 Publication : mai 2024
Objectif	Evaluer l'impact du changement climatique (risques physiques et de transition) sur la solvabilité des assureurs français à court terme (2027) et long terme (2050)
Périmètre analysé	22 assureurs représentant 90 % du total du bilan des assureurs français
Scénarios étudiés	Scénario adverse court terme (2023-2027) : accumulation d'évènements climatiques extrêmes, correction brutale des marchés en 2025 due à un ajustement du risque de transition Scénarios adverse long terme (2050) : 1) transition ordonnée (below 2 degrés) 2) Transition désordonnée (<i>delayed</i> transition) 3) scénario fictif sans risque physique ni de transition
Impact sur les actifs	<ul style="list-style-type: none"> • Scénario adverse court terme : Baisse de 11,5 % de la valeur des actifs par rapport au scénario de référence, • Scénarios adverse long terme : <ul style="list-style-type: none"> - en comparaison au scénario fictif sans risque de transition, ni risque physique, impact limité sur la valeur du portefeuille global -3 % dans le scénario ordonné, -3,5 % dans le scénario désordonné, - les investissements liés à l'immobilier et aux activités d'extraction/raffinage sont plus particulièrement pénalisés (ex. -18 % pour les actions liées au raffinage de produits pétroliers, secteur immobilier : baisse de -14 %)
Impact sur le passif	<ul style="list-style-type: none"> • Scénario adverse court terme : Effets contrastés = hausse des provisions techniques en assurance non-vie, baisse des provisions techniques en assurance vie), • Scénario adverse long terme : Dégradation de la sinistralité en Cat Nat et santé prévoyance
Impact sur la solvabilité	<p>Par rapport au scénario de référence, le scénario adverse court terme fait apparaître en 2025 :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Une baisse de 28 % des fonds propres • Une augmentation du SCR de 9 % • Une réduction du ratio de couverture de 48 pts

3. Deux actions stratégiques à envisager pour une approche proactive des risques climatiques

Plutôt que minimiser le risque climatique, nous pensons qu'il est essentiel d'en améliorer notre compréhension et de le gérer de manière proactive.

Réallocation du portefeuille d'actifs : soutenir la transition sans fragiliser l'économie

La transition climatique implique une réallocation du portefeuille mais cet ajustement repose sur un arbitrage délicat :

- **réduire l'exposition aux risques climatiques** pour protéger les portefeuilles,
- **investir dans des solutions climatiques**, souvent mises en œuvre au sein des secteurs qui génèrent le plus d'émissions.

Plutôt que minimiser le risque climatique, nous pensons qu'il est essentiel d'en améliorer notre compréhension et de le gérer de manière **proactive**.

Adopter une évaluation dynamique du risque climatique en intégrant des indicateurs avancés :

Les indicateurs traditionnels, comme les émissions **Scope 1 et 2**, constituent un point de départ mais demeurent insuffisants. Nous préconisons une approche plus fine et prospective, fondée sur deux dimensions complémentaires :

- **dimension d'alignement** : Identifie les entreprises engagées à modifier leurs modèles d'affaires pour s'aligner progressivement sur une trajectoire net zéro.
- **dimension de contribution** : Favorise les investissements qui accélèrent le déploiement de solutions contribuant directement à faire avancer l'économie mondiale vers le net zéro d'ici 2050.

Ces dimensions offrent une perspective **temporelle** d'un côté et **spatiale** de l'autre. Elles sont complémentaires car elles informent non seulement sur la **trajectoire carbone de l'entreprise et son ambition climatique** (indicateurs d'alignement) mais aussi sur **l'action climatique** de celle-ci (indicateurs de contribution).

Les **indicateurs de contribution**, tels que l'alignement taxonomies ou les obligations vertes, aident à identifier **les émetteurs développant des solutions** qui soutiennent les objectifs de net zéro. Les **indicateurs d'alignement** complètent cela en évaluant **la qualité des plans de transition d'une entreprise**.

Enfin, **les stress tests climatiques** viennent compléter l'analyse du risque climatique pour évaluer la **vulnérabilité des institutions financières** aux impacts du changement climatique. Ces tests aident à identifier les risques climatiques en tant que **risques systémiques**, permettant une meilleure gestion et une prise de décision éclairée.

Cependant, le **manque de données standardisées** et de **haute qualité** entrave leur intégration dans les stratégies des entreprises, pouvant entraîner une sous-estimation des risques liés au climat.

Nous sommes convaincus que l'innovation est essentielle pour affiner l'évaluation du risque climatique et encourager une réallocation du capital plus intelligente.

Développer des outils innovants pour mieux accompagner la transition

Nous sommes convaincus que l'innovation est essentielle pour **affiner l'évaluation du risque climatique** et encourager une **réallocation du capital plus intelligente**.

À titre d'illustration, nous avons développé plusieurs **outils d'aide à la décision** qui ont pour but d'améliorer notre compréhension du risque climatique à l'échelle de l'émetteur et du portefeuille.

Par exemple, nous avons élaboré un **score de transition** qui sera appliqué à l'ensemble de nos portefeuilles de gestion active d'ici la fin de l'année. Son objectif : **évaluer l'alignement et le progrès des entreprises au regard des objectifs Net Zéro**.

Par ailleurs, Amundi a développé un **outil de stress test climatique basé sur les scénarios du modèle MIT EPPA¹** pour évaluer un large échantillon d'entreprise. Cet outil permet de généraliser l'utilisation des stress tests climatiques sur l'ensemble des portefeuilles actions et obligations

Contrairement aux analyses globales des régulateurs, ce modèle :

- **s'aligne sur les trajectoires de transition du NGFS,**
- **intègre une valorisation des actifs** à l'échelle des entreprises et des portefeuilles d'investissement.

Grâce à cet outil, nous avons affiné l'évaluation des impacts de la transition en reliant directement les variables macroéconomiques aux états financiers des entreprises, ce qui permet d'estimer les effets sur la valorisation des actions et obligations des entreprises.

Notre approche se distingue par trois atouts majeurs :

1. Valorisation dynamique des actifs en ligne avec les scénarios macroéconomiques :

- le module prend en compte les chocs financiers anticipés dans les scénarios de transition régulièrement mis à jour.
- il mesure leur impact sur les **ratios financiers** et la **rentabilité des portefeuilles**.

2. Granularité accrue :

- le modèle permet d'identifier précisément **l'exposition d'un portefeuille au risque de transition** en fonction des activités et des revenus des entreprises concernées.
- il inclut les **parts d'activités des entreprises dans des activités différentes** **génère de l'hétérogénéité** dans les expositions au sein d'un même secteur ce qui est nécessaire pour une bonne mesure du risque.

3. Vision Cross Asset :

- l'outil à vocation à offrir aux investisseurs institutionnels une **vision prospective** des opportunités et des risques associés aux différentes stratégies d'allocation d'actifs à la fois pour les actions et les obligations.

1. Emissions Prediction and Policy Analysis.

L'engagement est un levier essentiel pour accélérer la transition des entreprises financées et, par conséquent, réduire l'exposition aux risques climatiques.

Engagement : un levier pour accélérer la transition des entreprises

L'engagement est un levier essentiel pour **accélérer la transition des entreprises financées** et, par conséquent, réduire l'exposition aux risques climatiques.

Pour les membres de la NZAOA², il se distingue comme étant le seul pilier parmi les 4 qui soit obligatoire. Cela reflète son rôle central en tant que vecteur de changement dans l'économie réelle.

Pour être efficace, une **stratégie d'engagement** doit s'appuyer sur des **ressources adéquates**, une **gouvernance solide**, ainsi qu'une **feuille de route claire** définissant les attentes et les leviers d'action.

Mobiliser des ressources internes pour structurer l'engagement

Définir une stratégie d'engagement axée sur des **thématiques jugées prioritaires**, et **fixer des objectifs quantifiables** basés sur des indicateurs précis sont des étapes essentielles. Elles nécessitent toutefois des ressources que tous les assureurs ne possèdent pas nécessairement.

C'est pourquoi **l'analyse des pratiques des investisseurs** en matière d'engagement et de vote est cruciale.

Depuis la publication du dernier **Target Setting Protocol** en 2024, les membres de la **NZAOA**, qui délèguent la gestion de leurs actifs, ont d'ailleurs l'obligation **d'interroger leurs gestionnaires d'actifs** sur leurs pratiques en la matière.

À titre d'illustration, nous nous appuyons sur une équipe de **40 personnes dédiées à la recherche ESG, à l'engagement et au vote**. Grâce à cette mobilisation, plus **de 2 800 entreprises avaient été engagées à fin 2024**. Le climat demeure une composante essentielle de nos engagements et figure parmi les 10 objectifs de notre plan Ambition ESG 2025, avec une cible de 1 000 émetteurs supplémentaires engagés sur les enjeux climatiques.

Cibler les secteurs les plus émetteurs mais essentiels à la transition

L'*Energy Transition Commission* estime que, dans un scénario Net Zéro à 2050, il faudra investir environ **3 500 milliards de dollars** par an.

Aujourd'hui, **1 000 milliards** de dollars sont investis chaque année. Parmi ces investissements, **70 %** sont nécessaires pour la production, le transport et la distribution d'électricité bas-carbone.

L'enjeu premier est la décarbonation des modèles d'affaires, à commencer par les secteurs à fort impact climatique.

À titre d'exemple, nous avons établi un cadre interne d'engagement pour accompagner la transition vers une économie bas-carbone. Il englobe plusieurs sous-thématiques, avec des critères adaptés et des attentes précises pour les secteurs les plus polluants, tels que le **pétrole et le gaz**, les **services publics**, **l'automobile et le transport**, **l'immobilier et la construction**, ainsi que **l'acier**, **le ciment** et **la chimie**.

2. NZAOA : Net Zero Asset Owner Alliance.

Ce cadre interne d'engagement vise deux objectifs : promouvoir la transparence et augmenter le niveau d'ambition des émetteurs.

Développer un cadre d'engagement structuré par sous thématiques pour renforcer la transparence et l'ambition des émetteurs

Ce cadre interne d'engagement vise deux objectifs : **promouvoir la transparence et augmenter le niveau d'ambition des émetteurs**. Il permet d'approfondir notre compréhension des risques climatiques tout en encourageant les émetteurs à **décarboner leurs modèles d'affaires et réduire leur exposition aux risques climatiques**.

Si la transition climatique représente un investissement important, **le coût de l'inaction sera bien plus élevé**. Une transition « **désordonnée** » entraînerait des coûts significatifs liés à une augmentation de la récurrence et de la gravité des risques physiques.

Dans le scénario des politiques actuelles et utilisant les scénarios NGFS³, la Banque de France estime que les événements climatiques ayant le plus grand impact sur l'économie française seraient les **sécheresses** (-3,2% du PIB), **les vagues de chaleur** (-2,1%) et **les inondations** (-0,3%)⁴.

Face à ces enjeux, notre campagne d'engagement climat autour du risque physique vise à **sensibiliser les émetteurs aux conséquences de ce risque**, qui pourrait entraîner une **dépréciation des actifs ou une augmentation des primes d'assurance**.

D'autres sous-thématiques telles que le **Scope 3** ou le **méthane** viennent compléter nos actions.

Levier d'escalade et suivi des engagements dans le temps

Un engagement dure généralement de **3 à 5 ans**. Il est donc crucial de **définir clairement les moyens d'escalade**, qui peuvent aller du **vote contre la réélection des membres du conseil d'administration** à **l'exclusion de l'émetteur**, en passant par une **dégradation de la notation ESG**.

Par ailleurs, avec **plus de 2 800 entreprises engagées** sur plusieurs sous-thématiques, la mise en œuvre d'une politique d'engagement ambitieuse nécessite la **création d'outils de suivi** efficaces.

Ces outils contribuent à **améliorer la transparence** afin de **promouvoir les actions d'engagement**, à **répondre aux exigences réglementaires**, et, en fin de compte, à **garantir un suivi efficace des engagements** dans le temps, tant au niveau des émetteurs qu'au niveau des portefeuilles.

3. Network for Greening the Financial System.

4. <https://www.banque-france.fr/en/publications-and-statistics/publications/new-ngfs-scenarios-phase-4-economic-impacts-france>

Sources :

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant la directive 2009/138/CE en ce qui concerne la proportionnalité, la qualité du contrôle, la communication d'informations, les mesures relatives aux garanties à long terme, les outils macroprudentiels, les risques en matière de durabilité et le contrôle de groupe et le contrôle transfrontière, et modifiant les directives 2002/87/CE et 2013/34/UE - Version approuvée par le Conseil le 5 novembre 2024.

Traitement prudentiel des risques de durabilité - EIOPA - 7 novembre 2024.

Consultation sur la proposition de normes techniques relatives à la gestion des risques de durabilité, y compris plans relatifs aux risques de durabilité - 4 décembre 2024.

Les principaux résultats de l'exercice climatique sur le secteur de l'assurance - ACPR - Banque de France - Mai 2024.

Fit-for-55 Climate scenario analysis by the European Supervisory Authorities and the European Central Bank - Novembre 2024.

Information importante

Investir implique un risque de perte en capital. Information promotionnelle non contractuelle ne constituant ni un conseil en investissement, ni une recommandation, ni une sollicitation d'achat ou de vente. Pour plus d'informations consulter le site www.amundi.com.

Les performances passées ne préjugent en rien des résultats futurs. L'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence des informations, prévisions et analyses fournies ne sont pas garanties. Elles sont établies sur des sources considérées comme fiables et peuvent être modifiées sans préavis. Les informations et prévisions sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles d'évolution. Sauf indication contraire, toutes les Informations contenues dans ce document sont réputées exactes 28 février 2025.

Cette information n'est pas destinée à l'usage des résidents ou citoyens des Etats Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933. La définition de « US Person » vous est fournie dans les mentions légales du site www.amundi.com.

Date de première utilisation : Mars 2025.

No. Doc ID : 4267436.

Document publié par Amundi Asset Management, Société par Actions Simplifiée - SAS au capital de 1 143 615 555 € Gestionnaire de portefeuille réglementé par l'AMF sous le numéro GP04000036 - Siège social : 90-93 boulevard Pasteur -75015 Paris - France -437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com

Conception : Atelier Art6 - Crédit photo : © iStock/Getty Images Plus