



L'ASSURANCE-VIE À L'ÈRE DE L'URGENCE CLIMATIQUE :

**Convoitée pour la transition
et toujours investie dans
l'expansion fossile**

L'ASSURANCE-VIE À L'ÈRE DE L'URGENCE CLIMATIQUE : Convoitée pour la transition et toujours investie dans l'expansion fossile

Auteur :

Ariel Le Bourdonnec, chargé de campagne assurance, Reclaim Finance

Contributeurs :

Reclaim Finance :

Aurore Mathieu, responsable des campagnes
Antoine Laurent, chargé de plaidoyer France
Henri Her, analyste énergie
Julie Sansoucy, chargée de campagne engagement de la société civile
Lucie Pinson, directrice et fondatrice
Noam Werlé, analyste politique
Olivier Guérin, chargé de plaidoyer réglementation
Romain Joyeux, analyste financier

Rift :

Artem Arutiunian, chargé de communication
Gabrielle Dorey, responsable des affaires publiques
Michaël Laidet, lead data

Infographies :

Léo Martin, chargé de projet digital, Reclaim Finance

Design graphique :

Jordan Jeandon

Date de publication :

5 juin 2024

Disclaimer : Reclaim Finance estime que les informations communiquées proviennent de sources fiables et a fait tous les efforts nécessaires pour garantir que les informations soient correctes et que l'analyse des données soit solide. Cependant, Reclaim Finance ne garantit pas l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité de ces informations ou analyses, et, en tout état de cause, décline toute responsabilité quant à l'utilisation de telles informations ou analyses par des tiers.

Vous pouvez nous contacter à research@reclaimfinance.org si vous pensez que nos données contiennent des inexactitudes. Nous ferons tous les efforts nécessaires pour les corriger.

Les informations contenues ici ne sont pas destinées à fournir, et ne constituent pas, des conseils financiers ou d'investissement, et nous déclinons toute responsabilité découlant de l'utilisation de nos communications et de leur contenu à cet égard.

SOMMAIRE

Résumé exécutif	4
Périmètre du rapport	8
Analyse des UC - Méthodologie	10
Introduction - l'assurance-vie face au défi de la transition	12
1. Le fonds euro face à l'expansion des énergies fossiles	14
2. Unités de compte - les oubliées des engagements climatiques	24
3. Recommandations aux assureurs-vie	34
4. Demandes aux régulateurs et pouvoirs publics	36
Annexes	40

Disclaimer



En amont de la sortie de ce rapport, HSBC Assurances a signalé à Reclaim Finance prendre un engagement d'arrêt des nouveaux investissements dans les développeurs charbon intégré dans son prochain rapport ESG/Climat.



Groupama Gan Vie a signalé relever prochainement ses engagements pour stopper son soutien à l'expansion pétro-gazière. Ses engagements seront publiés dans son rapport climat fin juin 2024.

RÉSUMÉ EXÉCUTIF

La disponibilité permanente, sa fiscalité avantageuse à long terme et la sécurité de son fonds euro font de l'assurance-vie le premier produit d'épargne des Français. C'est aujourd'hui le gouvernement qui convoite ces 1 923 milliards d'euros d'encours¹ pour contribuer aux 35 milliards de fonds privés² recherchés pour financer la transition énergétique et écologique de la France.

Cette potentielle mobilisation de l'assurance-vie semble être alignée avec les attentes extra-financières des épargnants³. Ils sont aujourd'hui près de deux sur trois à accorder une place importante aux impacts environnementaux et sociaux de leurs placements⁴.

Mais cette mobilisation ne saurait être efficace sans la garantie que l'assurance-vie soit pleinement réorientée vers des investissements compatibles avec une trajectoire visant à limiter le réchauffement à 1,5°C. Or, si quasi-tous⁵ les assureurs-vie analysés dans ce rapport - et représentant plus de 90 % de l'encours en assurance-vie en France - ont pris des engagements en ce sens, ils sont nombreux à ne pas respecter la ligne rouge

tracée par la science climatique concernant l'arrêt de l'expansion des énergies fossiles.

L'analyse des politiques Climat/Énergie des plus grands assureurs-vie français, révèle que seuls Suravenir et MACSF sont engagés à cesser tout nouvel investissement dans l'ensemble des développeurs charbon ainsi que les développeurs pétrole et gaz *upstream* et *midstream*.

Non seulement les politiques demeurent lacunaires, ne couvrant dans la majorité des cas qu'une partie des développeurs d'énergies fossiles, mais elles ne sont appliquées qu'à une partie du fonds euro et très rarement à l'offre en unités de compte (UC). Si plusieurs assureurs-vie appliquent une sélection rigoureuse de leurs UC, seuls les assureurs-vie Green-Got et Goodvest se sont engagés à ne pas référencer des fonds contenant des développeurs d'énergies fossiles dans leur offre en UC.

Ce double standard est particulièrement inquiétant alors que la part des UC dans la collecte annuelle brute⁶ de l'assurance-vie a été multipliée par plus de trois en dix ans,

passant de 12 % en 2012 à plus de 40 % ces deux dernières années⁷. Autrement dit, pour 100 € placés par un épargnant sur son contrat d'assurance-vie, 40 € en moyenne ne sont pas concernés par l'application des engagements climatiques de son assureur-vie.

Concernant les fonds euros⁸, représentant près de 75 % des encours en assurance-vie, tous les assureurs vie analysés dans le rapport se sont engagés à cesser leurs nouveaux investissements dans des entreprises développant de nouveaux projets charbon à l'exception de Milleis Vie et HSBC Assurances Vie. Si HSBC Assurances Vie indique avoir cessé ses nouveaux investissements dans des entreprises dont plus de 10 % de leur chiffre d'affaires provient du charbon, l'assureur-vie pourrait encore réaliser, via son fonds euro, des nouveaux investissements dans des entreprises passant sous ce seuil et développant de nouvelles infrastructures charbon.

En revanche, seuls 9 assureurs-vie⁹ se sont engagés à ne plus réaliser de nouveaux investissements dans des entreprises développant de nouveaux champs de pétrole et de gaz, à la fois conventionnels et non-conventionnels :

- Seuls Suravenir et MACSF appliquent à leurs fonds euros une politique respectant pleinement la ligne rouge

tracée par la science climatique contre l'expansion pétro-gazière, avec un arrêt des investissements dans les entreprises développant non seulement de nouveaux champs mais aussi de nouveaux projets de transport et de stockage de pétrole et de gaz (aussi appelés projets *midstream*) comme de nouveaux pipelines et terminaux de gaz naturel liquéfié (GNL).

- Pendant ce temps, 15 assureurs-vie¹⁰ s'autorisent toujours des nouveaux investissements allant à l'encontre de leurs engagements en matière climatique.
- Parmi les poids lourds du secteur, on retrouve certains retardataires comme Crédit Agricole Assurances, AXA France Vie et BNP Paribas Cardif Vie, respectivement 1er, 3e et 4e assureur-vie français alors que le numéro 2 de l'assurance-vie, CNP Assurances, s'est déjà engagé à stopper ses nouveaux investissements dans des entreprises développant de nouveaux projets pétrole et gaz *upstream*.

Par ailleurs, Reclaim Finance note que près d'un quart¹¹ des encours du fonds euro ne serait pas concerné par l'application de ces engagements¹². Cela concerne notamment les investissements indirects du fonds euro dans des fonds ouverts. Ils représentaient fin 2020 plus de 356 milliards d'euros selon l'AMF.



Concernant les UC, pour la première fois, Reclaim Finance, en partenariat avec Rift, a passé au crible la composition de plus de 8100 UC distribuées dans près de 290 contrats d'assurance-vie afin d'identifier les UC exposées aux entreprises responsables de l'expansion des énergies fossiles. Les résultats sont préoccupants :

- **Sur plus de 8100 UC analysées, 63 % (5100) contiennent au moins un développeur d'énergies fossiles.** Si la très large majorité des assureurs-vie n'investit plus dans des développeurs charbon, 22 % (1770) des UC analysées contiennent au moins un développeur charbon.
- Parmi ces développeurs d'énergies fossiles, on retrouve notamment la présence de la première entreprise cotée privée au monde à développer de nouveaux champs pétroliers et gaziers - TotalEnergies - présente dans 26 % des UC analysées. La société Glencore, grand développeur de mines de charbon, apparaît dans 7 % des UC analysées.

- Les trois assureurs-vie du groupe Covéa - GMF Vie, MAAF Vie et MMA Vie - sont les assureurs-vie dont la part du nombre d'UC analysées est la plus exposée aux développeurs d'énergies fossiles, respectivement à hauteur de 79 %, 77 % et 70 %.
- De leur côté, Generali Vie, Cardif Assurance Vie et AG2R La Mondiale sont les assureurs-vie proposant le plus grand nombre d'UC analysées et exposées aux développeurs d'énergies fossiles.
- Enfin, la société de gestion JP Morgan Asset Management est le principal fournisseur de fonds liés aux développeurs d'énergies fossiles, avec 188 fonds distribués en UC exposés, suivie par Amundi et Fidelity International, avec 182 fonds exposés et distribués en UC.

Dans le cadre de sa recherche financière, Reclaim Finance a noté que près de 75 % de l'exposition aux développeurs d'énergies fossiles (en nombre) des UC provient des fonds de fonds. Les assureurs-vie doivent

donc apporter une vigilance accrue lorsqu'ils réfèrent en UC des fonds exposés à d'autres fonds.

Si la présence de ces développeurs d'énergies fossiles dans l'offre en UC des assureurs-vie pourtant engagés à viser la neutralité carbone interroge, leur présence au sein d'UC étiquetées « responsable », « climat », « durable », « vert », « à impact », « ESG », « ISR » est bien plus problématique : sur 1745 UC analysées dont le nom contient ces termes, 55 % d'entre elles (959 UC) contiennent des développeurs d'énergies fossiles.

Ces pratiques, relevant d'allégations trompeuses au marché, doivent alerter l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et la pousser à intervenir pour assurer le respect de critères minimaux, notamment l'arrêt de l'expansion des énergies fossiles, par tous les produits d'épargne mettant en avant une approche « ESG », « climat », « responsable ».

Alors que le nouveau label ISR intègre désormais ce critère minimal, nous demandons au ministère de l'Economie et des Finances de développer un cadre favorable à la labellisation ISR du fonds euro. A l'heure actuelle, seuls les fonds distribués en UC peuvent bénéficier du label ISR. Étendre cette labellisation au fonds euro offrirait la possibilité aux épargnants français de souscrire à une offre en assurance-vie plus claire, 100 % labellisée.

Le manque de clarté et de lisibilité des produits d'épargne, dont l'assurance-vie, illustré par certaines pratiques présentées dans ce rapport, risque de défavoriser les efforts visant à orienter l'épargne vers les objectifs de la transition écologique. Pour y remédier, Reclaim Finance recommande à l'Autorité des marchés financiers (AMF) la création d'un éco-score permettant aux épargnants d'identifier rapidement le degré d'exposition d'un produit financier, qu'il soit labellisé ou pas, aux entreprises développant de nouveaux projets d'énergies fossiles.

RECOMMANDATIONS AUX POUVOIRS PUBLICS ET RÉGULATEURS



Contrôler la liste des UC disponibles dans les contrats d'assurance-vie dits « responsables » et sanctionner les assureurs-vie distribuant dans ces contrats des UC exposées à des développeurs d'énergies fossiles.



Développer un cadre favorisant la labellisation ISR du fonds euro.



Exiger la publication d'un éco-score classant les produits financiers, dont le fonds euro et les UC, selon leur exposition aux développeurs d'énergies fossiles.

RECOMMANDATIONS AUX ASSUREURS-VIE

Étendre le champ d'application de leur politique Climat/Énergie aux unités de compte.

S'engager à stopper les nouveaux investissements dans des entreprises développant de nouveaux projets pétro-gaziers sur l'ensemble de la chaîne de valeur, incluant notamment les développeurs de nouveaux terminaux de GNL.

Appliquer la politique Climat/Énergie aux investissements indirects du fonds euro.

Renforcer leurs exigences auprès des sociétés de gestion auxquelles ils délèguent la gestion de leurs encours en exigeant notamment la mise en place d'une politique Climat/Énergie alignée avec la leur.

PÉRIMÈTRE DU RAPPORT

Ce rapport couvre les engagements climatiques et les pratiques d'investissements de 27 assureurs-vie français représentant plus de 90 % de l'encours en assurance-vie.

Parmi ces engagements ont été analysés leurs politiques sectorielles charbon et pétrole et gaz ainsi que les politiques d'engagement actionnarial permettant de lutter contre l'expansion des énergies fossiles.

Reclaim Finance a notamment exploité les informations fournies par leur rapport 29 de la Loi Énergie Climat (rapport 29 LEC) contenant de nombreuses informations à propos de ces politiques. Dans le cadre de ses travaux,

Reclaim Finance a également interrogé ces assureurs-vie à travers un questionnaire envoyé en mai 2023 afin de mieux comprendre le profil de leur portefeuille, leur offre et la déclinaison de leurs engagements au sein du fonds euro et des UC.

21 assureurs-vie ont fait preuve de transparence en répondant au questionnaire. Seuls Allianz France, Assurances du Crédit Mutuel, Cardif Assurance Vie et SMA Vie n'ont pas souhaité répondre.

Reclaim Finance et Rift ont accédé pour la première fois à la composition de 8153 UC sur 10 222 UC (soit un taux de couverture de 80 %) distribuées dans 294 contrats

Liste des assureurs-vie analysés dans ce rapport

Abeille Assurances :	Crédit Agricole	Macif - Mutavie
Abeille Vie	Assurances: Predica,	MACSF
AG2R La Mondiale	Spirica	MAIF Vie
Allianz Vie	Crédit Mutuel Arkéa -	Matmut
Apicil	Suravenir	Milleis Vie
Assurances du Crédit	Generali Vie	SMA Vie
Mutuel	Groupe Covéa : GMF Vie,	Société Générale
AXA France Vie	MAAF Vie, MMA Vie	Assurances
Cardif Assurance Vie	Goodvest*	Swiss Life France :
BPCE Vie	Green-Got*	Swiss Life Assurance
CNP Assurances	Groupama Gan Vie	Patrimoine, Swiss Life
	HSBC Assurances Vie	Assurance Retraite

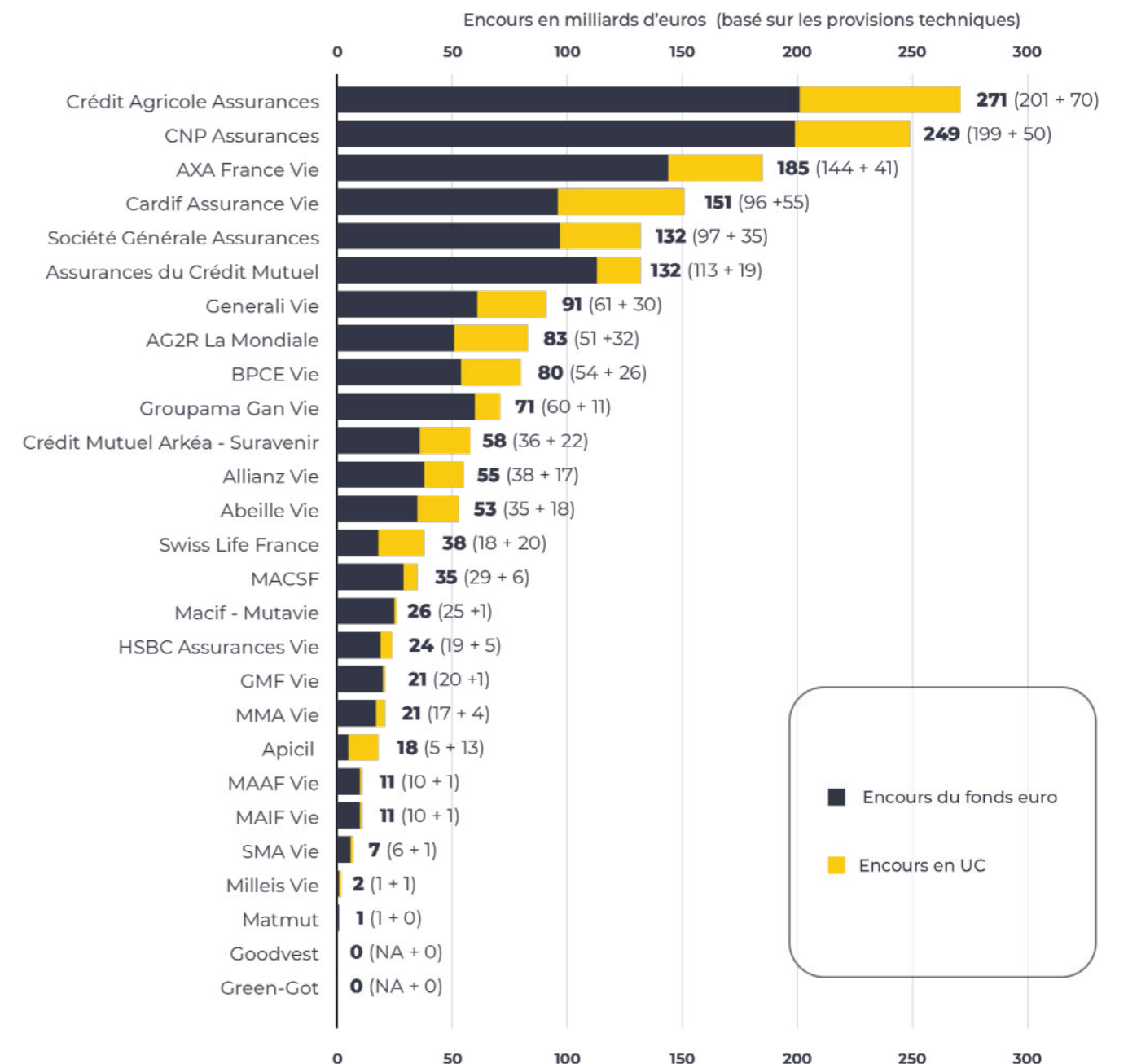
*Goodvest et Green-Got sont immatriculés en tant que courtier en assurance (assurance-vie) auprès de l'ORIAS (Organisme pour le registre unique des intermédiaires en assurance, banque et finance). Cependant, au même titre que les assureurs-vie, ils sélectionnent des UC qu'ils proposent à leur clients. Il est donc pertinent de les ajouter à la liste des assureurs-vie analysés dans ce rapport, notamment pour leurs pratiques en UC.

d'assurance-vie commercialisés chez 27 assureurs-vie en date du 18 mars 2024. Au total, environ 14 000 UC sont distribuées dans des contrats d'assurance-vie en France selon France Assureurs¹³.

Cette analyse, représentative de l'offre en UC en France, vise à identifier les entreprises développant des nouveaux projets de charbon, de pétrole et de gaz présentes au

sein des UC. Les catégories de développeurs d'énergies fossiles retenues dans le cadre de l'analyse sont les développeurs de nouvelles mines, centrales et infrastructures charbon ainsi que les développeurs de nouveaux champs pétro-gaziers, pipelines et terminaux de GNL. Les entreprises développant de nouvelles centrales à gaz uniquement n'ont pas été intégrées dans les chiffres fournis par ce rapport.

Encours des assureurs-vie français analysés



ANALYSE DES UC - MÉTHODOLOGIE

L'identification des développeurs d'énergies fossiles présents dans les UC a été possible grâce à l'utilisation de plusieurs bases de données financières et extra-financières :

- Quantalys : liste des contrats d'assurance-vie distribués en France chez les 27 assureurs-vie sélectionnés (hors Milleis Vie, Green-Got et Goodvest pour lesquelles la liste des UC a été récupérée à travers leur site internet ou via communication directe) ;
- FactSet : décomposition des UC ;
- Morningstar : décomposition des UC ;
- *Global Coal Exit List* (GCEL) et *Global Oil and Gas Exit List* (GOGEL) de l'ONG allemande Urgewald : liste des codes ISIN des titres financiers (actions et obligations cotées - hors *green bonds*).

Étapes nécessaires à la construction d'une base de données identifiant l'ensemble des développeurs d'énergies fossiles présents dans les UC analysées :

- 1. Construction de la base de données des développeurs d'énergies fossiles :** Reclaim Finance et Rift ont établi une liste unique des développeurs charbon et pétrole et gaz présents dans la GCEL et la GOGEL. Cette liste contient notamment leurs codes ISIN actions et obligations (hors *green bonds*) ;
- 2. Identification des contrats d'assurance-vie et de leurs UC :** Quantalys a fourni à Rift la liste des codes ISIN des UC présentes dans les contrats d'assurance-vie (sauf Milleis Vie, Goodvest et Green-Got). Rift a ensuite établi une liste unique d'UC sans doublon (une UC pouvant être distribuée dans plusieurs contrats et chez plusieurs assureurs-vie) ;
- 3. Identification du taux de couverture de**

décomposition des UC : Rift a identifié les ISIN des parts de fonds distribuées en UC dont la décomposition est disponible dans FactSet. Lorsque la décomposition n'est pas disponible, Rift a recherché la décomposition des autres parts du même fonds. Rift a ensuite partagé à Reclaim Finance la liste des codes ISIN des parts de fonds distribuées en UC (étape 2) dont la décomposition n'est pas disponible dans FactSet. A l'aide de Morningstar, Reclaim Finance a obtenu la décomposition d'une partie des UC non couvertes par FactSet ;

- 4. Construction des bases de données contenant la décomposition des UC :** Reclaim Finance et Rift ont chacun construit un fichier harmonisé contenant la décomposition des UC et les points de données utiles ;
- 5. Développement d'un programme permettant d'obtenir la décomposition des fonds de fonds :** Reclaim Finance et Rift ont identifié les UC investissant dans des fonds et établissent un protocole permettant de rechercher puis d'inclure la décomposition de ces fonds au fichier de décomposition des UC de l'étape 4 ;
- 6. Croisement de la base de données des développeurs d'énergies fossiles avec celle de la décomposition des UC :** à partir des codes ISIN des titres financiers présents dans les UC, Reclaim Finance et Rift ont établi la liste des développeurs d'énergies fossiles présents dans l'ensemble des UC dont la décomposition est connue ;
- 7. Vérification des données :** Reclaim Finance et Rift ont comparé la composition de 10 UC communément disponibles afin de vérifier leurs résultats ;
- 8. Regroupement des bases de données :** Reclaim Finance et Rift ont consolidé une base de données finale contenant l'en-



semble des développeurs d'énergies fossiles présents dans les UC ;

- 9. Construction des bases de données individualisées :** Rift a extrait de cette base de données finale un fichier par assureur-vie contenant l'ensemble des développeurs d'énergies fossiles présents dans ses UC. Ce fichier contient notamment les ISIN de chaque UC exposée, son nom, sa société de gestion ainsi que les ISIN de chaque développeur d'énergies fossiles ;
- 10. Envoi aux assureurs-vie :** Reclaim Finance a envoyé un fichier individualisé par assureur-vie afin qu'ils puissent consulter les données, identifier de potentielles erreurs et partager leurs interrogations ;
- 11. Prise en compte des retours des assureurs-vie :** suite à plusieurs retours concernant le point de données lié à la valeur de marché des développeurs d'énergies fossiles identifiés dans les UC, Rift et Reclaim Finance ont fixé un seuil de matérialité à 100 dollars américains au-dessous duquel l'exposition à un développeur fossile a été retirée de la base de données.

INTRODUCTION

L'ASSURANCE-VIE FACE AU DÉFI DE LA TRANSITION

Selon le rapport Pisani-Ferry-Mahfouz¹⁴ publié en mai 2023, près de 70 milliards d'euros par an d'investissements supplémentaires sont nécessaires entre 2021 et 2030 pour atteindre les objectifs climatiques fixés par la stratégie nationale bas carbone française (SNBC)¹⁵. Selon ces prévisions, l'effort serait partagé par l'État d'un côté (entre 25 et 34 milliards d'euros par an)¹⁶ et les financeurs privés de l'autre, dont les assureurs-vie.

Le plan d'actions pour le financement de la transition écologique¹⁷ rédigé par l'Institut de la Finance Durable (IFD) propose à l'État d'utiliser l'assurance-vie des français pour fournir une partie des financements nécessaires à la Transition Énergétique et Écologique (TEE). Selon l'IFD, cela passe notamment par le développement d'un nouveau label « transition écologique » dédié aux produits d'assurance-vie, dont le fonds euro.

Devant ces conclusions et recommandations, le Comité de Financement de la Transition Écologique (CFTE)¹⁸ lancé par Bruno Le Maire, Christophe Béchu et Agnès Pannier-Runacher a annoncé vouloir mobiliser chaque année 5 % des 3 000 milliards d'euros d'épargne de long terme des Français¹⁹ pour financer la transition écologique. Le gouvernement compte bien faire participer les assureurs-vie à l'effort d'investissement nécessaire au financement de la TEE française. Une ambition louable qui ne sera crédible que si cette épargne cesse en parallèle d'alimenter le dérèglement climatique.

Sur ce dernier point, la récente refonte du label ISR²⁰ garantira désormais l'absence de développeurs d'énergies fossiles au sein des fonds labellisés, que ce soit de charbon, de pétrole ou de gaz, à la fois conventionnel et non conventionnel. En excluant ces entreprises du référentiel, le gouvernement fait de l'impératif de mettre fin à l'expansion fossile pour atteindre la neutralité carbone à horizon 2050 et espé-

rer limiter le réchauffement planétaire à 1,5°C la base de la responsabilité dans un contexte d'urgence climatique.

Le message politique est clair : tout acteur financier proposant des fonds ou produits d'épargne dits « responsable », « ESG », « durable », « à impact », « ISR » doit désormais s'assurer du respect de cette ligne rouge. La même logique doit alors s'appliquer à tout assureur-vie engagé à contribuer à l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris, sur ses deux supports, fonds euro et UC.

Face aux besoins de financement de la transition, l'État va devoir faire appel aux portefeuilles des assureurs-vie et devra s'assurer qu'ils ne continuent pas d'alimenter le dérèglement climatique en investissant encore dans des développeurs d'énergies fossiles.

Ce rapport présente un état des lieux des engagements climatiques de 27 assureurs-vie français représentant plus de 90 % des encours en assurance-vie. Il lève le voile sur certaines de leurs incohérences et révèle les liens entre le premier produit d'épargne des Français et l'expansion fossile, qu'elle soit soutenue à travers les investissements du fonds euro ou l'offre en UC.

Si la composition du fonds euro des assureurs-vie n'est pas publiquement accessible, ce rapport s'accompagne d'une analyse financière unique permettant d'identifier les développeurs d'énergies fossiles présents dans les fonds distribués en UC. Partant de ces analyses détaillées, ce rapport dresse des recommandations clés aux assureurs-vie, régulateurs et pouvoirs publics pour développer une assurance-vie sans expansion fossile, condition nécessaire à l'atteinte de l'objectif de neutralité carbone fixé par les assureurs-vie et le gouvernement français.



1. LE FONDS EURO FACE À L'EXPANSION DES ÉNERGIES FOSSILES

De nombreux assureurs-vie (dont ceux analysés dans ce rapport) se sont engagés, en rejoignant la Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA)^{21,22}, à atteindre la neutralité carbone en 2050 compatible avec une limitation du réchauffement global à 1,5°C par rapport aux niveaux pré-industriels. Si certains n'ont pas rejoint l'alliance des détenteurs d'actifs pour la neutralité carbone, tous se sont engagés, à minima, à suivre une trajectoire d'alignement de leurs portefeuilles d'investissements avec les objectifs de l'Accord de Paris.

Objectif 1,5°C - Mettre un terme à l'expansion des énergies fossiles

L'impact de la combustion des énergies fossiles (charbon, pétrole et gaz), responsable encore aujourd'hui de près de 90 % des émissions de gaz à effet de serre²³, sur le climat est reconnu depuis des années et c'est autour de la COP21 que va s'imposer « au niveau national comme international » le constat selon lequel il ne faut plus développer de nouvelles infrastructures dans le secteur du charbon.

Il faudra attendre 2021 pour que l'Agence internationale de l'énergie (AIE) apporte son soutien aux voix des scientifiques du GIEC alertant sur les risques liés au développement de toute infrastructure émettrice de gaz à effet de serre.

Dans son scénario de neutralité carbone à 2050 (Net Zero Emissions by 2050 - NZE²⁴), l'AIE projette en effet un arrêt du développement de nouvelles centrales de production d'électricité au charbon, ainsi que de nouveaux champs pétroliers et gaziers. Les versions successives de ce scénario ont également inclus l'arrêt du développement de nouvelles infrastructures de transport telles que les pipelines et les terminaux de GNL.

Conformément aux projections de l'AIE, ces engagements devraient se matérialiser par un arrêt de leurs nouveaux investissements, notamment de leur fonds euro, dans des entreprises développant de nouvelles infrastructures charbon (mines, centrales et infrastructures dédiées) mais également de nouveaux projets pétro-gaziers.

Application aux investissements directs uniquement

La politique charbon et pétrole et gaz des assureurs-vie s'applique souvent aux nouveaux investissements du fonds euro réalisés en direct uniquement. Sont notamment concernés les investissements dans des actions et obligations d'entreprises achetées sur les marchés financiers cotés. Sont rarement concernés les investissements indirects dans des fonds ouverts et fonds indiciels (ETF - Exchange Traded Funds).

Arrêt du charbon et de son expansion, un consensus de place

En amont de la COP21 à Paris, face aux impacts de la combustion des énergies fossiles et notamment du charbon, les premiers acteurs s'engageaient déjà à réduire leurs investissements dans les entreprises du secteur du charbon. L'assureur AXA indiquait en 2017 stopper ses nouveaux investissements dans les entreprises réalisant plus de 50 % de leur chiffre d'affaires à partir de l'extraction et/ou de la production d'électricité à partir de charbon²⁵. AXA France Vie (soumis à la politique du groupe AXA) et les autres assureurs-vie ont depuis renforcé leurs engagements vis-à-vis du secteur du charbon et se sont engagés à ne plus soutenir, à travers leurs investissements du fonds euro, les entreprises développant de nouveaux projets charbon²⁶ (développeurs charbon).

Fin 2023, 23 des 25 assureurs-vie disposant d'un fonds euro analysés dans ce rapport avaient pris un tel engagement pour leurs nouveaux investissements. Ils se sont également engagés en parallèle à réduire à zéro l'exposition au charbon de leur fonds euro d'ici 2030 pour les titres d'entreprises de l'OCDE/Europe et d'ici 2040 pour les autres entreprises.

Le mouvement d'arrêt du soutien à l'expansion du charbon à travers les investissements du fonds euro s'est généralisé parmi les assureurs-vie français. Cependant, deux d'entre eux disposent de mesures n'offrant pas toutes les garanties nécessaires pour cesser tout nouvel investissement dans des développeurs charbon : HSBC Assurances s'est engagé à stopper ses nouveaux investissements dans des entreprises dont plus de 10 % du chiffre d'affaires provient du charbon tandis que Milleis Vie indique une exposition nulle de son fonds euro à ces mêmes entreprises. Ils pourraient toujours s'autoriser de nouveaux investissements dans des développeurs charbon passant sous ce seuil de 10 %.

Arrêt de l'expansion pétro-gazière

Tout comme le développement de nouveaux projets charbon, les nouveaux projets pétroliers et gaziers n'ont pas leur place dans le scénario de neutralité carbone à 2050 de l'AIE. Si de nom-

breux assureurs-vie sont alignés avec ces projections et refusent désormais tout nouvel investissement dans un développeur charbon, ils s'autorisent encore, pour la plupart, à réaliser de nouveaux investissements dans des entreprises développant de nouveaux projets pétro-gaziers.

Fin 2023, seuls 9 assureurs-vie (hors Goodvest et Green-Got - offre 100 % UC) sur les 25 analysés s'étaient engagés à ne plus réaliser de nouveaux investissements dans des entreprises développant de nouveaux champs de pétrole et de gaz (*upstream*) conventionnels et non-conventionnels.

Deux d'entre eux - MACSF et Suravenir - vont plus loin en ajoutant à la liste des entreprises désormais exclues de leur univers d'investissements les entreprises développant de nouveaux champs de pétrole et de gaz ainsi que de nouveaux pipelines et terminaux de GNL (*midstream*).

De leur côté, Crédit Agricole Assurances, AXA France Vie et Cardif Assurance Vie, respectivement 1er, 3e et 4e assureur-vie français, représentant à eux trois plus de 30 % des encours en assurance-vie en France²⁷, ne figurent pas parmi ces assureurs-vie mobilisés pour mettre fin à leur soutien aux entreprises responsables de l'expansion pétro-gazière. Leur immobilisme ne peut s'expliquer par la taille de leur portefeuille rendant l'intégration de nouveaux engagements difficile. CNP Assurances, 2e assureur-vie, ou encore Société Générale Assurances, 5e assureur-vie, se sont engagés à ne plus réaliser de nouveaux investissements dans des développeurs de nouveaux champs pétroliers et gaziers.

Refusant d'exclure les développeurs de nouveaux projets pétroliers et gaziers, certains assureurs-vie continuent de croire à leur transformation à travers l'engagement et le dialogue actionnarial. Les stratégies d'expansion développées par ces entreprises laissent pourtant peu de doute : les plus grandes sociétés cotées du secteur comme BP, Chevron, ConocoPhillips, Eni, Equinor, Exxon Mobil, Shell et TotalEnergies font toutes partie des 20 plus importants développeurs mondiaux de nouvelles ressources pétro-gazières et prévoient toujours d'allouer au pétrole et au gaz la majorité de leurs dépenses d'investissements²⁸.

Encours du fonds euro concernés par un engagement d'arrêt des nouveaux investissements dans des développeurs charbon

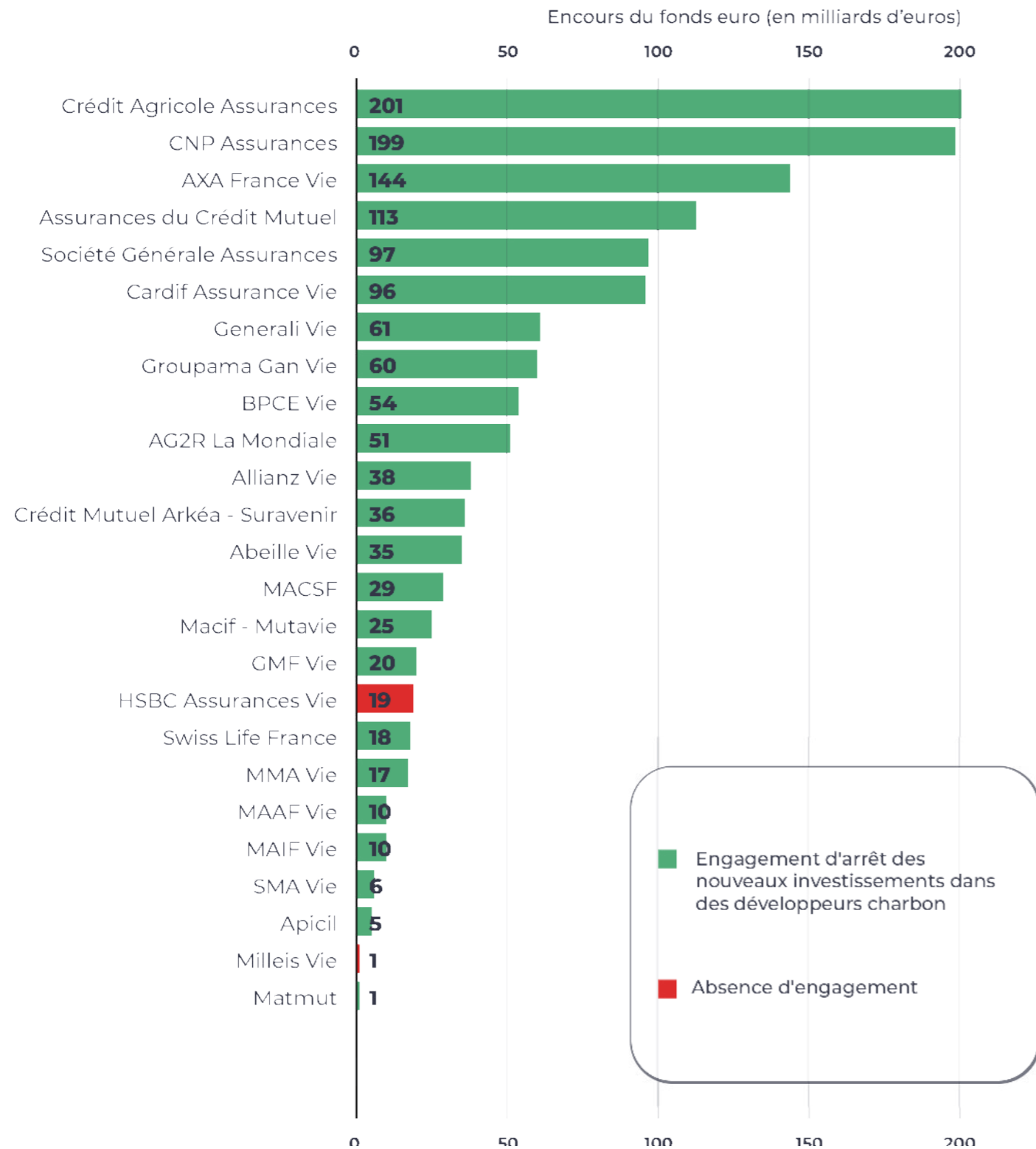


Tableau 1 : Expansion du charbon - comparaison des engagements applicables au fonds euro

Assureur-vie	Arrêt des nouveaux investissements dans les développeurs charbon	Engagement de sortie du charbon en 2030 en Europe/OCDE et 2040 dans le reste du monde
Abeille Vie	Oui	Oui
AG2R La Mondiale	Oui	Oui
Allianz Vie	Oui	Oui
Apicil	Oui	Oui
Assurances du Crédit Mutuel	Oui	Oui
AXA France Vie	Oui	Oui
Cardif Assurance Vie	Oui	Oui
BPCE Vie	Oui	Oui
CNP Assurances	Oui	Oui
Crédit Agricole Assurances	Oui	Oui
Crédit Mutuel Arkéa - Suravenir	Oui	Oui
Generali Vie	Oui	Oui
GMF Vie	Oui	Oui
Goodvest*	NA	NA
Green-Got*	NA	NA
Groupama Gan Vie	Oui	Oui
HSBC Assurances Vie	Non	Oui
MAAF Vie	Oui	Oui
Macif - Mutavie	Oui	Oui
MACSF	Oui	Oui
MAIF Vie	Oui	Oui
Matmut	Oui	Oui
Milleis Vie	Non	Non
MMA Vie	Oui	Oui
SMA Vie	Oui	Oui
Société Générale Assurances	Oui	Oui
Swiss Life France	Oui	Oui

*Goodvest et Green-Got ne proposent pas de fonds euro à leurs clients mais uniquement des UC.

Encours du fonds euro concernés par un engagement d'arrêt des nouveaux investissements dans des développeurs pétrole et gaz upstream et midstream

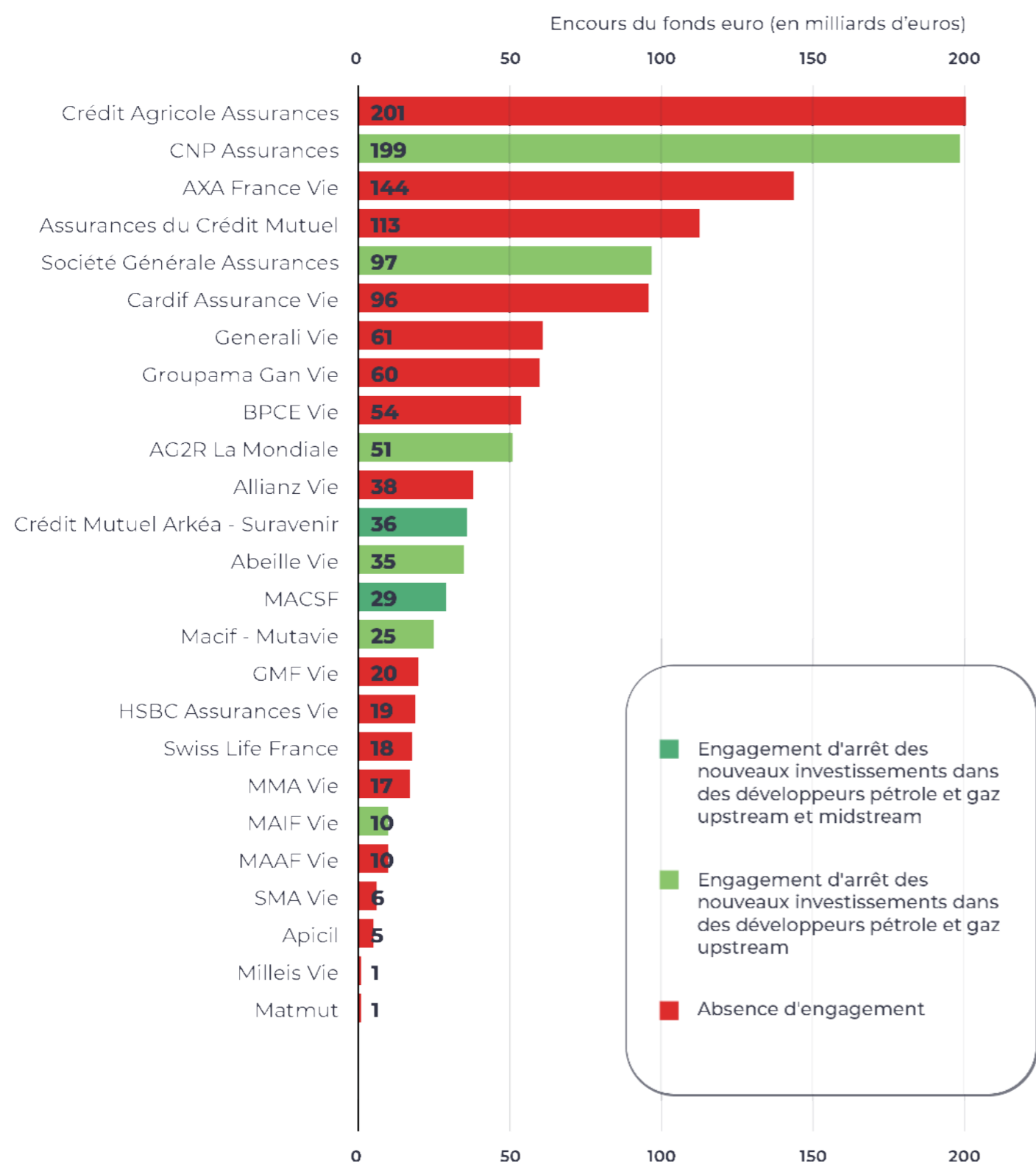


Tableau 2 : Expansion du pétrole et du gaz - comparaison des engagements applicables au fonds euro

Assureur-vie	Arrêt des nouveaux investissements dans les développeurs upstream pétrole et gaz	Arrêt des nouveaux investissements dans les développeurs midstream pétrole et gaz
Abeille Vie	Oui	Non
AG2R La Mondiale*	Oui	Non
Allianz Vie	Non	Non
Apicil	Non	Non
Assurances du Crédit Mutuel	Non	Non
AXA France Vie	Non	Non
Cardif Assurance Vie	Non	Non
BPCE Vie	Non	Non
CNP Assurances	Oui	Non
Crédit Agricole Assurances	Non	Non
Crédit Mutuel Arkéa - Suravenir	Oui	Oui
Generali Vie	Non	Non
GMF Vie	Non	Non
Goodvest	NA	NA
Green-Got	NA	NA
Groupama Gan Vie	Non	Non
HSBC Assurances Vie	Non	Non
MAAF Vie	Non	Non
Macif - Mutavie	Oui	Non
MACSF	Oui	Oui
MAIF Vie	Oui	Non
Matmut**	Oui	Non
Milleis Vie	Non	Non
MMA Vie	Non	Non
SMA Vie	Non	Non
Société Générale Assurances	Oui	Non
Swiss Life France	Non	Non

*AG2R La Mondiale s'est engagé à stopper ses nouveaux investissements obligataires dans les entreprises développant de nouveaux champs pétroliers et gaziers à partir de 2027. AG2R La Mondiale cédera les titres actions de ces mêmes entreprises passé cette date.

**La Matmut adopte la politique d'investissement d'OFI Invest Asset Management²⁹.

Des politiques partielles sur le fonds euro

Les assureurs-vie ayant pris leurs responsabilités face à l'expansion des énergies fossiles ne vont cependant pas assez loin dans l'application de leurs engagements aux investissements du fonds euro. En effet, près d'un quart³⁰ ne serait pas concerné par l'application de leur politique Climat/Énergie³¹.

Cela concerne notamment les investissements indirects du fonds euro dans des fonds ouverts. Ils représentaient fin 2020 plus de 356 milliards d'euros selon l'AMF.

D'après les données collectées³² par Reclaim Finance, si tous les assureurs-vie appliquent leur politique Climat/Énergie aux investissements directs du fonds euro (achat de titres financiers, hors fonds ouverts³³, sans intermédiaire et investissements via des mandats de gestion³⁴ ou fonds dédiés³⁵), seuls 7 assureurs-vie - AXA France Vie, CNP Assurances, Matmut, les assureurs-vie du groupe Covéa (GMF Vie, MAAF Vie et MMA Vie) et Suravenir - indiquent appliquer leurs engagements à une partie de leurs investissements indirects du fonds euro.

L'application de leur politique Climat/Énergie aux investissements indirects se matérialise par un contrôle systématique de la composition des fonds ouverts avant investissement. En revanche, ils ne conditionnent toujours pas l'investissement dans un fonds ouvert à l'absence de toute entreprise exclue par la politique Climat/Énergie.

Tableau 3 : Périmètre de la politique Climat/Energie au sein du fonds euro

Assureur-vie	Niveau de couverture de la politique charbon	Niveau de couverture de la politique pétrole et gaz	Source
Abeille Vie	2	2	Questionnaire
AG2R La Mondiale	3	3	Questionnaire
Allianz Vie	Non disponible	Non disponible	
Apicil	2	2	Questionnaire
Assurances du Crédit Mutuel	2	2	Document public
AXA France Vie	3	3	Questionnaire
Cardif Assurance Vie	2	2	Document public
BPCE Vie	2	2	Document public
CNP Assurances	3	3	Questionnaire
Crédit Agricole Assurances	2	2	Document public
Crédit Mutuel Arkéa - Suravenir	3	3	Questionnaire
Generali Vie	1	1	Questionnaire
GMF Vie	3	3	Questionnaire
Goodvest	NA	NA	
Green-Got	NA	NA	
Groupama Gan Vie	2	2	Questionnaire
HSBC Assurances Vie	2	2	Questionnaire
MAAF Vie	3	3	Questionnaire
Macif - Mutavie	3	3	Document public
MACSF	2	2	Document public
MAIF Vie	2	2	Questionnaire
Matmut	3	3	Document public
Milleis Vie	Non disponible	Non disponible	
MMA Vie	3	3	Questionnaire
SMA Vie	1	1	Document public
Société Générale Assurances	3	2	Questionnaire
Swiss Life France	2	2	Questionnaire

Niveau de couverture des engagements	Catégories d'investissements	Véhicule d'investissements
1	Investissements directs	Investissements directs et mandats de gestion
2		Investissements directs, mandats de gestion et fonds dédiés
3	Investissements directs et indirects	Investissements directs, mandats de gestion, fonds dédiés et fonds ouverts gérés uniquement par une société de gestion du groupe (hors CTF)
4		Investissements directs, mandats de gestion, fonds dédiés et fonds ouverts (dont CTF)

Engagement - le vote, une voix contre l'expansion pétro-gazière

Faire de l'arrêt de l'expansion pétro-gazière la colonne vertébrale des politiques des assureurs-vie peut prendre différentes modalités pratiques. Si certains assureurs-vie choisiront de désinvestir totalement des titres d'entreprises développant de nouveaux projets d'énergies fossiles et détenus en portefeuille, d'autres choisiront de suspendre tout achat de nouveaux titres financiers (actions et obligations) uniquement tout en conservant ceux déjà en portefeuille.

Pour ces derniers conservant notamment les actions des entreprises développant de nouveaux projets d'énergies fossiles, la cohérence exige qu'ils intègrent leur exigence d'arrêt de l'expansion pétro-gazière à leur politique de vote. En tant que grands investisseurs institutionnels français, les assureurs-vie peuvent recourir à leur pouvoir d'actionnaire pour influencer voire sanctionner les entreprises responsables de ces stratégies d'expansion d'énergies fossiles et ainsi défendre les intérêts de long terme de leurs épargnants.

Plus précisément, en s'opposant aux stratégies climaticides de ces entreprises à travers des votes contre les *Say On Climate*³⁶ qui n'ont de climatique que le nom et contre les résolutions stratégiques de routine comme la réélection des administrateurs, l'approbation de la rémunération, l'approbation des comptes financiers ou encore le versement des dividendes.

Au vu des votes des assureurs-vie au *Say On Climate* de certains des plus grands développeurs de nouvelles ressources pétro-

gazières, de telles pratiques de votes semblent encore lointaines³⁷.

AXA France Vie et Crédit Agricole Assurances ont par exemple approuvé le faux plan climat de TotalEnergies³⁸. Pour rappel, l'entreprise est la première entreprise cotée privée au monde à développer de nouveaux champs pétroliers et gaziers³⁹.

Si ces deux assureurs-vie se rendent complices de la stratégie d'expansion pétro-gazière de TotalEnergies sous couvert de son plan climat insuffisant, l'un d'entre eux est allé encore plus loin. En votant contre la résolution climatique déposée par les actionnaires, AXA France Vie contribue à bloquer les efforts des investisseurs demandant à TotalEnergies d'aligner ses objectifs de réduction de ses émissions de GES indirectes, dites de « scope 3 », avec l'Accord de Paris à horizon 2030⁴⁰. Ces dernières représentent pourtant 91 % des émissions de GES de l'entreprise⁴¹.

Plusieurs assureurs-vie font cependant preuve de plus de vigilance et se sont opposés au faux plan climat de TotalEnergies. Parmi eux, Abeille Assurances (vote d'OFI AM), Apicil, Assurances du Crédit Mutuel, Macif - Mutavie (vote d'Ofi AM), Matmut (vote d'Ofi Invest AM), AG2R La Mondiale, Generali France, Swiss Life Assurance et Patrimoine, BPCE Assurances (vote d'Ostrum AM) et CNP Assurances⁴².

Si ces assureurs-vie tentent de stopper les stratégies d'expansion fossile de certaines entreprises à travers leurs votes en assemblée générale, la majorité d'entre eux ferme les yeux sur les stratégies climaticides de ces entreprises. En effet, à travers leurs mandats de gestion et investissements dans des fonds

Ces assureurs-vie ont approuvé le faux plan climat proposé par TotalEnergies en 2023



Ces assureurs-vie ont refusé de soutenir le faux plan climat proposé par TotalEnergies en 2023



ouverts, ils externalisent l'engagement auprès des entreprises et la politique de vote à des sociétés de gestion aux politiques Climat/Énergie moins ambitieuses.

Les assureurs-vie sont responsables de la sélection des sociétés de gestion avec lesquelles ils travaillent. Si certains assureurs-vie se refusent à investir dans des développeurs d'énergies fossiles, ils doivent exiger le même engagement des sociétés de gestion auxquelles ils délèguent une partie de leurs investissements et leur politique de vote.

Renforcer les exigences auprès des sociétés de gestion

D'après l'AMF, près d'un tiers de l'assurance-vie française (fonds euro et UC) est placé dans des fonds gérés par des sociétés de gestion (environ 665 millions d'euros sur 1798 milliards d'euros)^{43,44}.

Les assureurs-vie occupent une place centrale dans le modèle d'affaires des sociétés de gestion. En tant que grands clients des sociétés de gestion, ils sont en position d'exiger de leur part la mise en place de politiques Climat/Énergie à minima alignées avec leurs propres politiques.

Une exigence d'autant plus simple à mettre en œuvre pour les assureurs-vie disposant d'une ou plusieurs sociétés de gestion au sein de leur groupe d'assurance/bancassurance comme AXA France Vie et AXA IM, Crédit Agricole As-

surances et Amundi ou encore Cardif Assurance Vie et BNP Paribas AM.

Seuls quatre assureurs-vie parmi les 27 analysés se démarquent pour leur engagement auprès des sociétés de gestion : Abeille Vie, Groupama Gan Vie, Macif - Mutavie et MAIF Vie. Ils indiquent avoir déjà envoyé une lettre ou un questionnaire aux sociétés de gestion afin de les interroger sur leurs politiques Climat/Énergie.

De son côté, MAIF Vie dispose dès à présent d'un engagement public indiquant conditionner ses nouveaux investissements dans des fonds à un engagement de sortie du charbon par les sociétés de gestion. Enfin, Macif - Mutavie indique qu'à partir de 2025, l'assureur-vie pourra « cesser ses relations avec des sociétés de gestion externes », selon le niveau d'ambition de leur politique pétrole et gaz⁴⁵.

Ces exemples représentent les premières étapes d'un dialogue entre assureurs-vie et sociétés de gestion. Celui-ci peut ensuite être renforcé par une série de mesures cadrées dans le temps, adaptées à la fois aux investissements du fonds euro et de l'offre en UC.

L'épargnant reste le grand perdant de ce statu quo : malgré les engagements climatiques de son assureur-vie, une partie de son fonds euro est encore placée auprès de sociétés de gestion sans engagement à combattre l'expansion fossile. Bien plus problématique, il se voit toujours proposer des unités de compte exposées à des entreprises développant de nouvelles ressources fossiles.

2. UNITÉS DE COMPTE - LES OUBLIÉES DES ENGAGEMENTS CLIMATIQUES

Pratiques incompatibles avec l'engagement de neutralité carbone

Si les politiques d'investissement des assureurs-vie s'appliquent au fonds euro, elles ne s'appliquent toujours pas à leur offre en UC. Une pratique qui pose problème au vu des tendances observées sur la collecte de l'assurance-vie en UC (41 % fin 2023 contre 12 % en 2012). Cet angle mort affaiblit progressivement la portée des engagements climatiques des assureurs-vie : pour 100 € placés par un épargnant sur son contrat d'assurance-vie, 41 € en moyenne ne sont pas concernés par l'application des engagements climatiques de son assureur-vie.

Le non-application de la politique Climat/Énergie à l'offre en UC⁴⁶ est incompatible avec l'engagement de neutralité carbone pris pour leurs portefeuilles d'investissements : il permet encore aux assureurs-vie de distribuer des UC exposées à des entreprises développant de nouveaux projets de charbon et d'hydrocarbures, pourtant exclues de l'univers d'investissements de leur fonds euro.

Une incompatibilité remarquée par l'ACPR qui a demandé aux assureurs-vie d'intégrer leurs UC dans leur stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris⁴⁷.

Quelques pratiques encourageantes

Alors que des assureurs-vie optent pour une offre en UC composée de plusieurs centaines voire milliers de fonds, certains optent pour une offre réduite d'UC reposant sur une sélection rigoureuse de fonds. Parmi eux, trois assureurs-vie se démarquent : Goodvest, Green-Got et la MAIF.

Goodvest s'est notamment engagé à ne pas distribuer de fonds exposés à des « entreprises impliquées dans l'extraction, le raffinage, le commerce et la production d'électricité à partir de pétrole et de gaz [...] et les entreprises participant à l'exploitation minière, au commerce et à la production d'électricité à partir de charbon »⁴⁸.

Green-Got refuse de son côté de commercialiser des UC exposées à des développeurs de nouveaux projets de charbon thermique⁴⁹ et de

nouveaux projets de pétrole et gaz *upstream*⁵⁰. La MAIF a développé une offre en UC de 14 fonds, tous labellisés ISR, Greenfin ou Finansol. À partir du 1er janvier 2025, les fonds ISR de cette offre ne contiendront plus d'entreprises développant de nouveaux projets charbon et de nouveaux projets d'exploration, d'exploitation ou de raffinage d'hydrocarbures (pétrole ou gaz)⁵¹.

D'autres assureurs-vie avec une gamme plus importante d'UC - Abeille Assurances, AG2R La Mondiale, Groupama Gan Vie (GGvie)⁵² ou encore Suravenir - questionnent désormais les sociétés de gestion gérant les fonds distribués dans leur offre en UC sur leur politique

Climat/Énergie. Cette pratique ne garantit pas pour autant l'absence d'entreprises non conformes à leur politique Climat/Énergie dans les fonds qu'ils distribuent en UC.

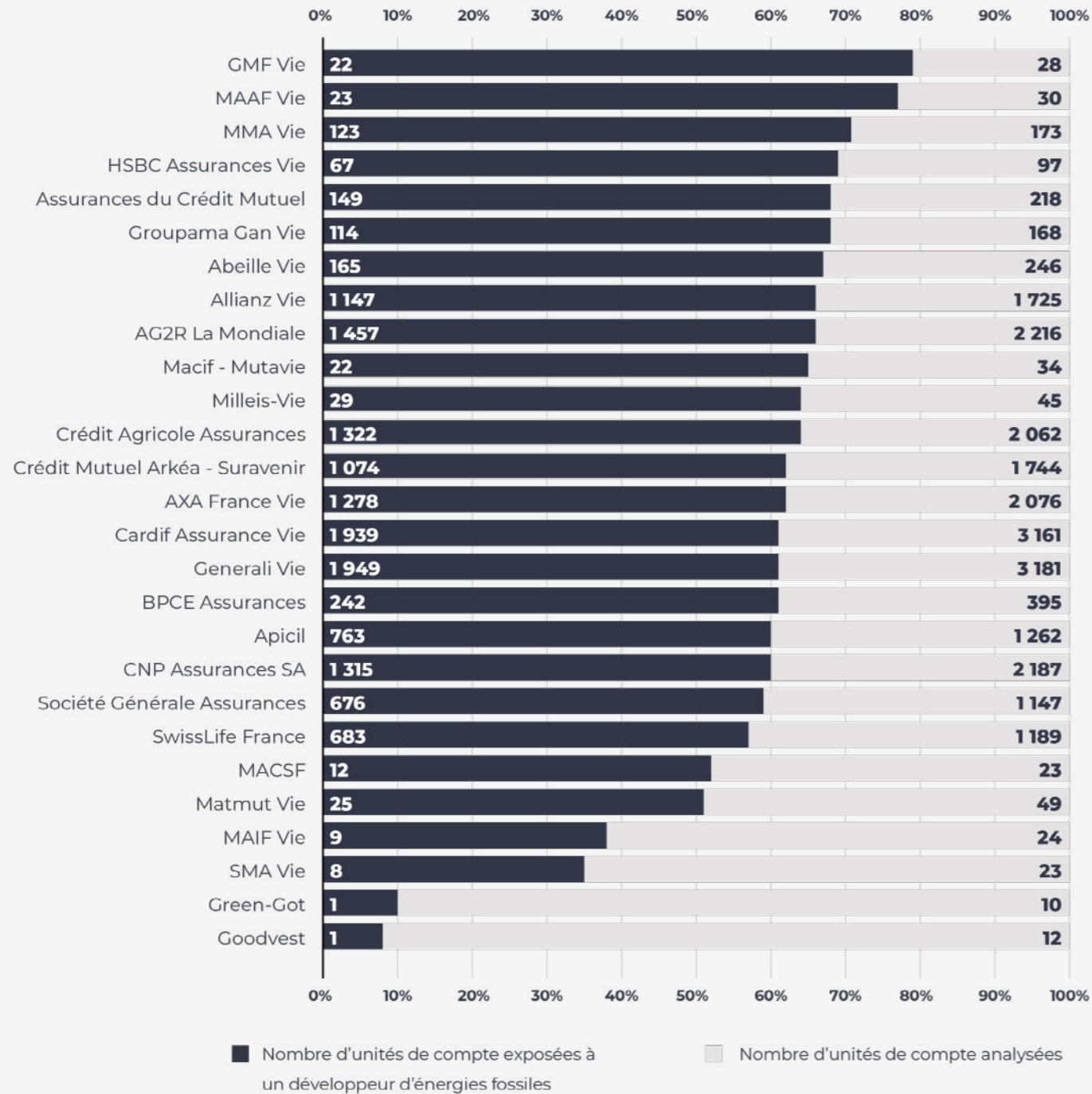
Analyse des unités de compte - alerte aux développeurs d'énergies fossiles

Pendant des années, l'offre en UC n'a pas été concernée par les politiques Climat/Énergie des assureurs-vie. Un tel angle-mort dans les engagements des assureurs-vie leur a permis de commercialiser des centaines d'UC exposées à des développeurs d'énergies fossiles comme le révèlent les résultats de l'analyse de la composition de plus de 8100 UC.

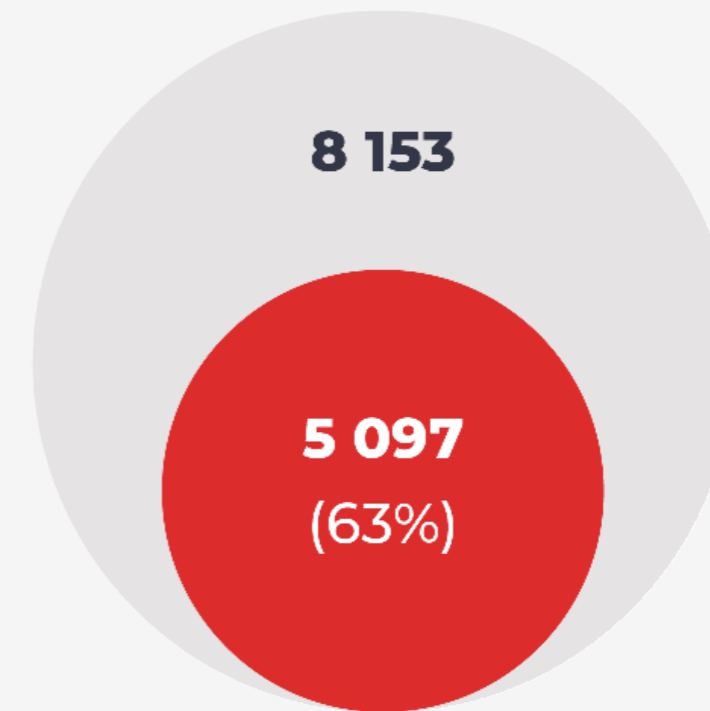
Analyse en nombre d'UC analysées exposées à au moins un développeur d'énergies fossiles

Reclaim Finance et Rift ont identifié les UC exposées à des développeurs d'énergies fossiles. Reclaim Finance et Rift ont réalisé leur analyse en s'appuyant des données fournies par Quantalys pour établir la liste d'UC de chaque assureur-vie. Cette analyse est représentative de l'offre en UC des assureurs-vie mais n'est pas exhaustive. Une UC est considérée exposée dès que le fonds, distribué en UC, contient au moins un développeur d'énergies fossiles, peu importe la part du fonds exposée, que ce soit en direct ou via un fonds de fonds.

Nombre d'UC analysées exposées aux développeurs d'énergies fossiles

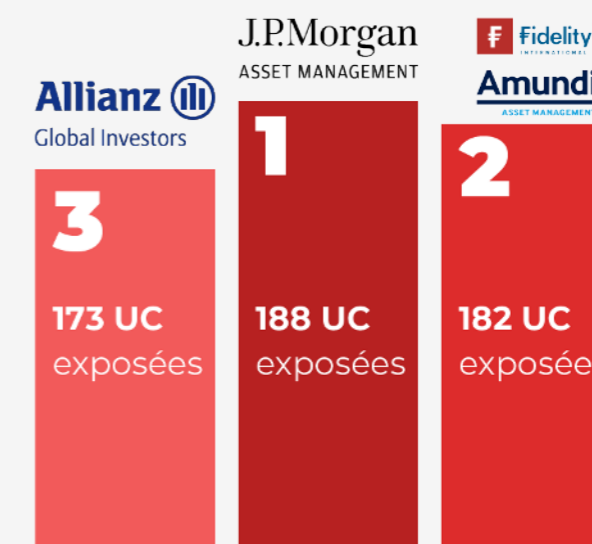


Nombre d'UC analysées exposées à au moins un développeur d'énergies fossiles



- Nombre d'unités de compte analysées
- Nombre d'unités de compte exposées aux développeurs fossiles

TOP 3 - Sociétés de gestion gérant des fonds distribués en UC exposés à des développeurs d'énergies fossiles



Soutien aux développeurs charbon

Si la très grande majorité des assureurs-vie refuse désormais d'investir le moindre centime de leur fonds euro dans des développeurs charbon, la présence de ces mêmes entreprises dans des centaines d'UC qu'ils distribuent pose question.

22 % des UC analysées contiennent au moins un développeur charbon (1770 UC sur 8153 UC analysées). Seuls les assureurs-vie Goodvest et Green-Got disposent d'une offre en UC non exposée aux développeurs charbon. Si Goodvest dispose d'une UC exposée à un développeur charbon au moment de notre analyse, Goodvest a indiqué à Reclaim Finance que l'UC faisait l'objet d'un déréférencement de son offre.

De leur côté, HSBC Assurances Vie, Groupama Gan Vie et Allianz Vie sont les assureurs-vie dont l'offre en UC analysée est la plus exposée aux développeurs charbon (en nombre d'UC exposées sur le nombre d'UC analysées).

Des développeurs de nouvelles mines de charbon apparaissent dans 16 % des UC analysées tandis que les développeurs de nouvelles centrales charbon sont présents dans 14 % des UC analysées.

Des entreprises comme Glencore ou Adani apparaissent à de très nombreuses reprises dans les UC. Près de 7 % des UC sont exposées à Glencore, soit plus de 570 UC.

Les développeurs charbon n'ont toujours pas disparu des UC distribuées par les assureurs-vie français. Au moment de sélectionner les sociétés de gestion avec lesquelles ils travaillent pour le référencement de fonds en UC, les assureurs-vie doivent apporter une vigilance particulière aux fonds des sociétés de gestion JP Morgan AM, Amundi et Allianz GI, premiers pourvoyeurs de fonds distribués en UC et exposés aux développeurs charbon.

Soutien aux développeurs de pétrole et gaz

L'absence de garde-fou pour limiter la présence de développeurs d'énergies fossiles

dans l'offre UC des assureurs-vie a pour conséquence une exposition importante de ces UC aux développeurs pétroliers et gaziers. Si près de 20 % des UC sont exposées à au moins un développeur charbon, les chiffres sont bien plus importants concernant l'exposition aux développeurs pétroliers et gaziers *upstream* et *midstream*.

Aucun assureur-vie ne dispose d'une offre en UC sans développeur pétro-gazier et 62 % des UC analysées contiennent au moins un développeur pétrole et gaz (5047 UC sur 8153 UC analysées).

L'offre en UC est exposée à des développeurs de nouveaux projets pétro-gaziers *upstream* (nouveaux champs pétroliers et gaziers) apparaissant dans 52 % des UC analysées tandis que les développeurs de nouveaux terminaux de GNL sont présents dans 54 % des UC analysées.

Parmi les assureurs-vie dont l'offre en UC est la plus exposée à des développeurs pétro-gaziers GMF Vie, MAAF Vie et MMA Vie détiennent la plus grande part d'unités de compte analysées exposées à des développeurs pétrole et gaz avec plus de 70 % de leur offre en UC analysée exposée (en nombre).

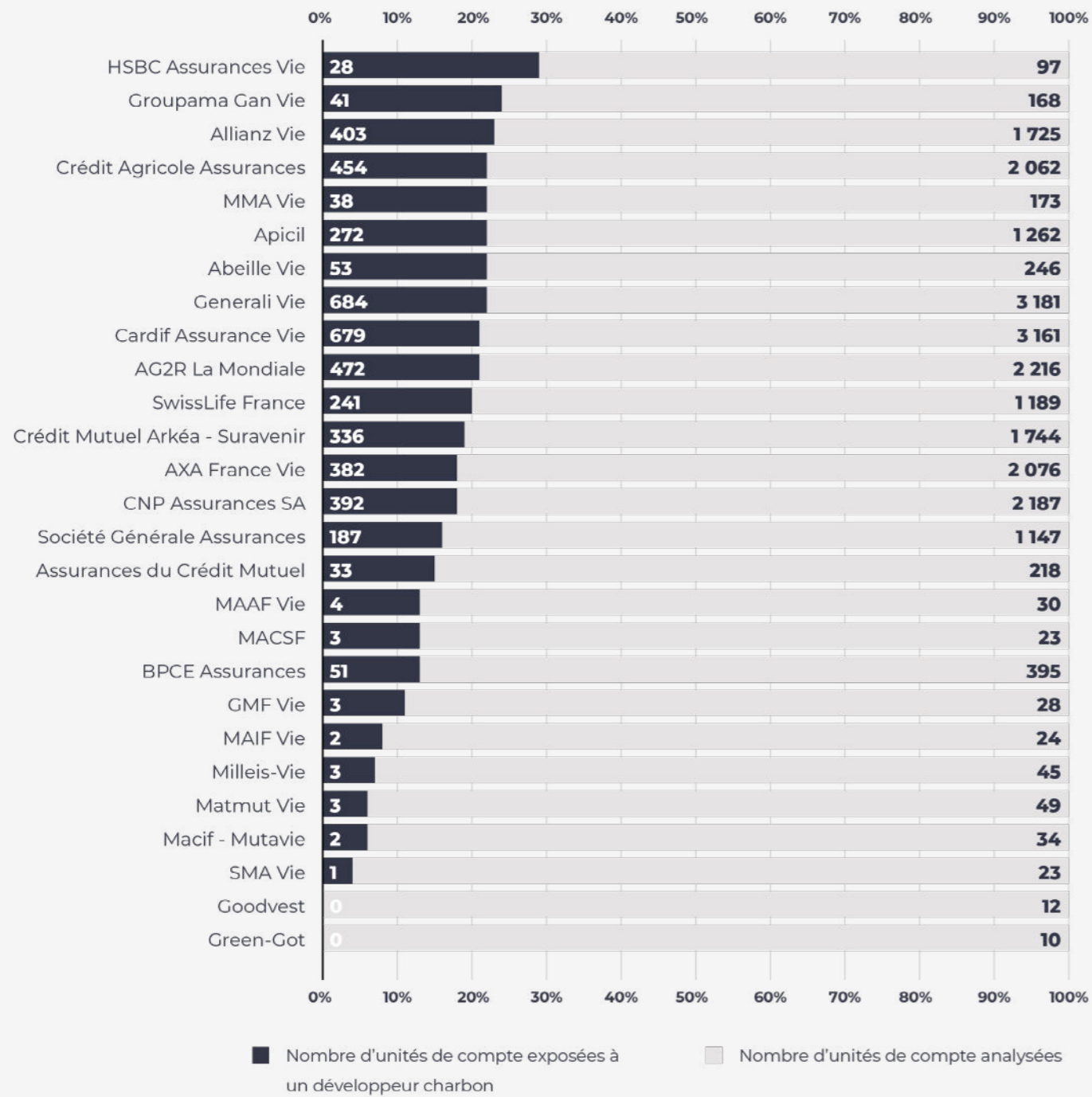
On retrouve dans ces UC les plus grands noms de l'expansion pétro-gazière comme TotalEnergies, Shell, BP et Eni. L'entreprise TotalEnergies est le développeur pétro-gazier apparaissant dans le plus d'UC : 26 % des UC analysées sont exposées à l'entreprise française.

Les assureurs-vie devront être particulièrement vigilants au moment du référencement de nouveaux fonds en UC gérés par les sociétés de gestion JP Morgan AM, Amundi et Allianz GI, gérant la majorité des fonds distribués en UC analysés et exposés aux développeurs pétro-gaziers.

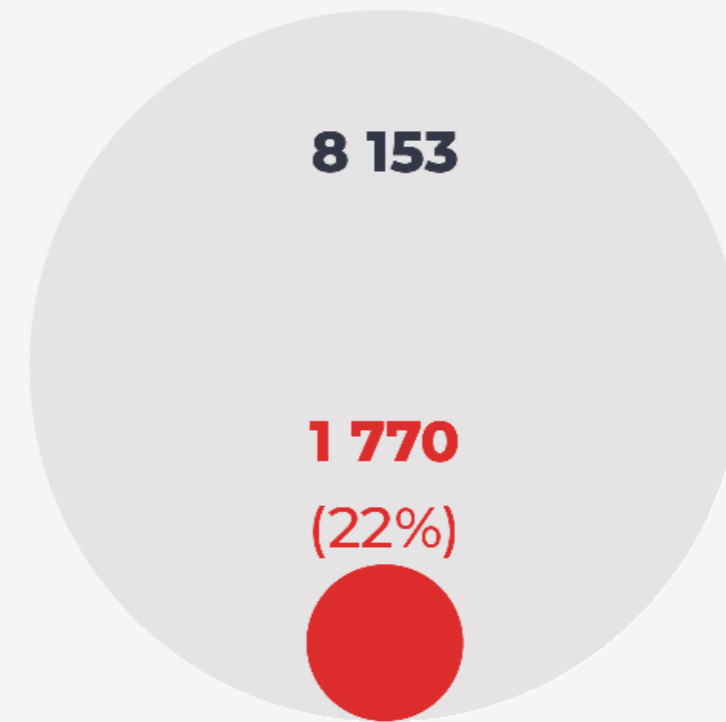
Les chiffres présentés dans cette partie sont frappants : lorsqu'un épargnant souscrit à une assurance-vie et décide d'en placer une partie sur des supports en UC, il a en moyenne plus d'une chance sur deux d'investir son épargne dans un fonds exposé à un développeur pétro-gazier.



Nombre d'UC analysées exposées aux développeurs charbon

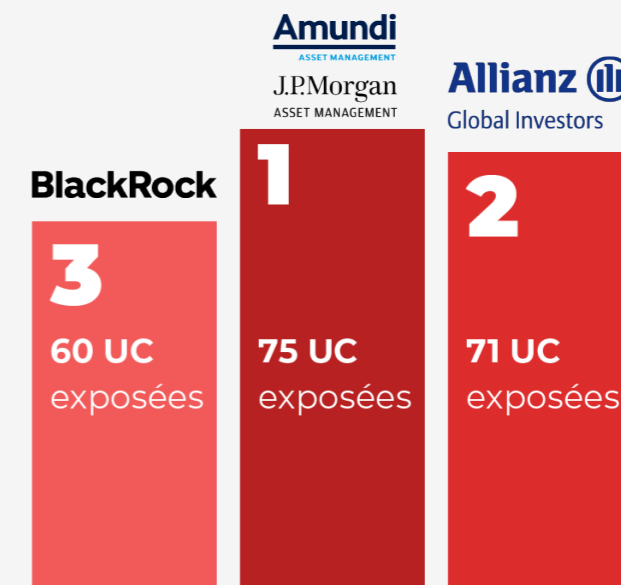


Nombre d'UC analysées exposées à au moins un développeur charbon



- Nombre d'unités de compte analysées
- Nombre d'unités de compte exposées aux développeurs charbon

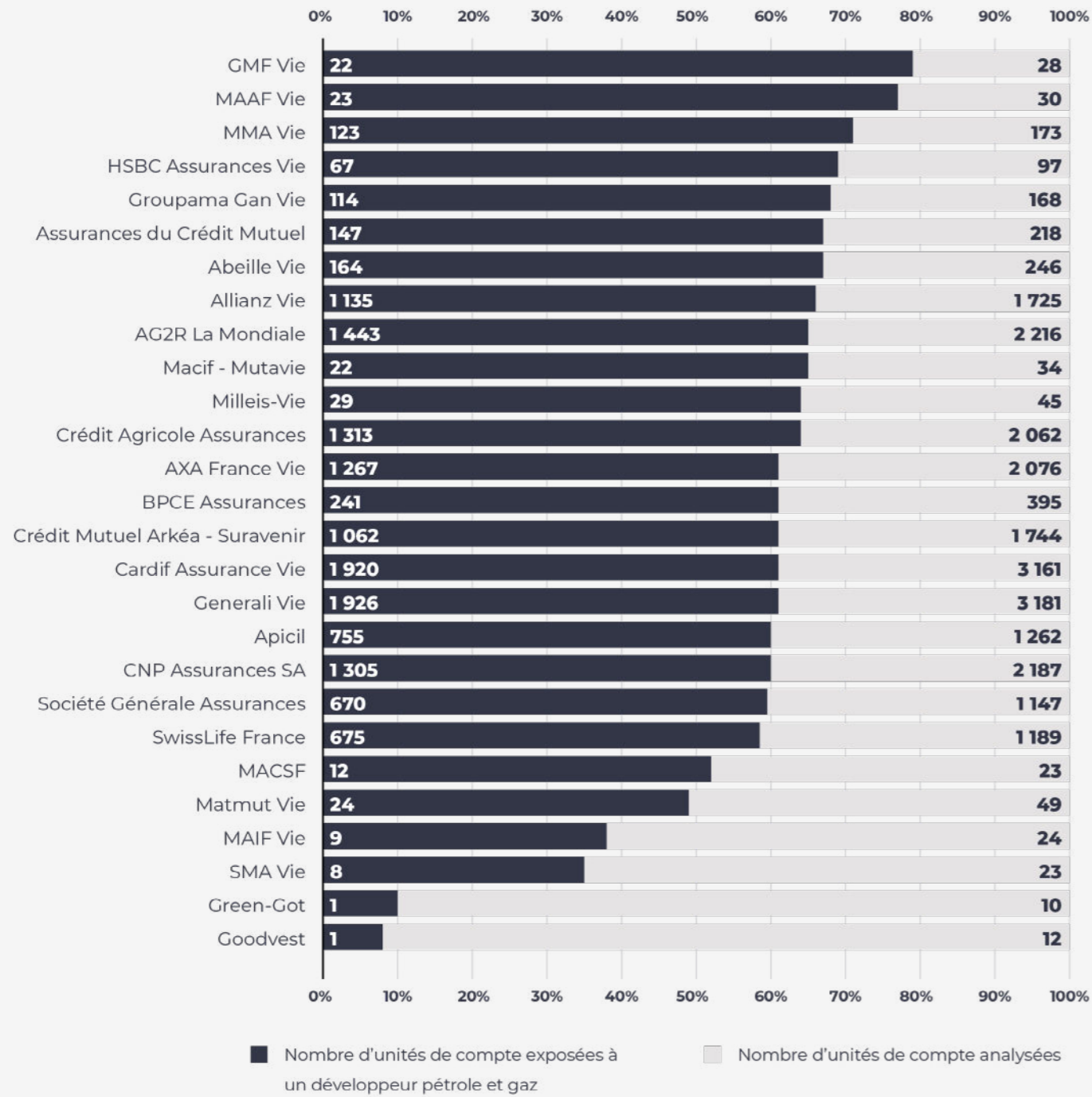
TOP 3 - Sociétés de gestion gérant des fonds distribués en UC exposés à des développeurs charbon



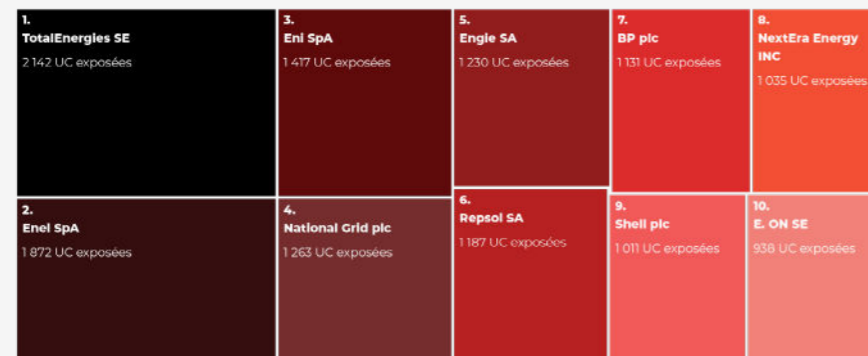
TOP 10 - Développeurs charbon présents dans les fonds distribués en UC



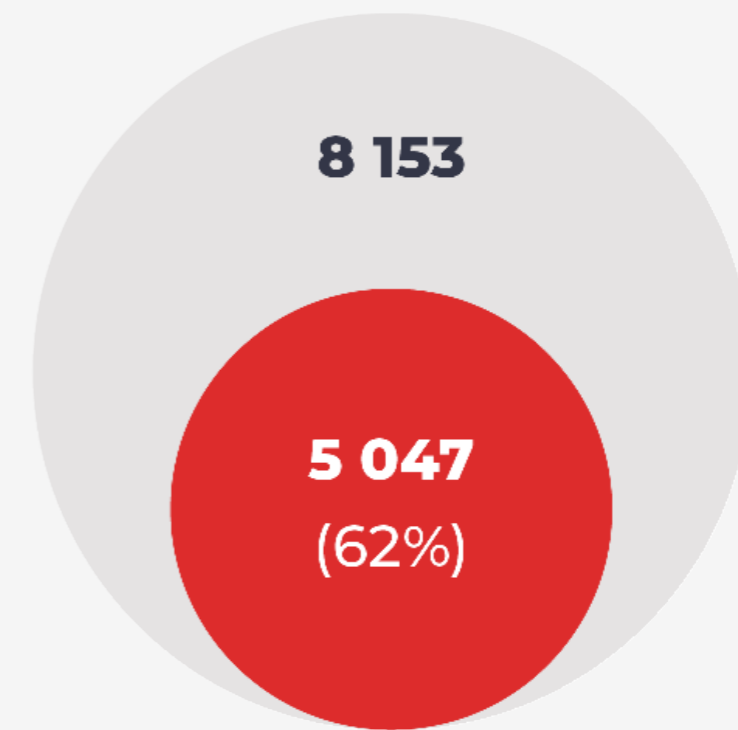
Nombre d'UC analysées exposées aux développeurs pétrole et gaz *upstream* et *midstream*



TOP 10 - Développeurs de projets pétro-gaziers *upstream* et *midstream* présents dans les fonds distribués en UC

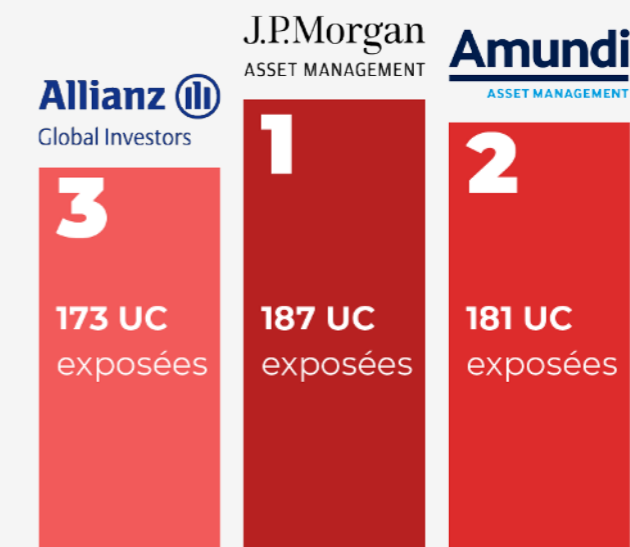


Nombre d'UC analysées exposées à au moins un développeur pétrole et gaz



- Nombre d'unités de compte analysées
- Nombre d'unités de compte exposées aux développeurs pétrole et gaz

TOP 3 - Sociétés de gestion gérant des fonds distribués en UC exposés à des développeurs pétrole et gaz



3. RECOMMANDATIONS AUX ASSUREURS-VIE

Certains des assureurs-vie de la place de Paris font partie des acteurs financiers français les plus engagés face à l'expansion des énergies fossiles. Une ambition climatique pourtant tirée vers le bas par certains des plus importants assureurs-vie dont les grands banc-assureurs français Crédit Agricole Assurances et Cardif Assurance Vie qui ne s'engagent pas pleinement dans cette lutte malgré leur engagement de neutralité carbone.

Certaines incohérences pointées du doigt dans ce rapport peuvent être rapidement gommées. Reclaim Finance appelle l'ensemble des assureurs-vie à mettre en place de nouveaux engagements à travers 4 recommandations phares⁵³ pour lutter contre l'expansion des énergies fossiles dans leurs pratiques d'investissements et d'engagement du fonds euro et des UC.

Etendre la politique d'investissement aux unités de compte

Le fonds euro et les unités de compte ont des dynamiques opposées : alors que les épargnants ont retiré (décollecte) près de 27 milliards d'euros du fonds euro en 2023, ils ont déposé (collecte) près de 30 milliards d'euros sur les UC⁵⁴. Avec une part toujours plus importante des UC dans les contrats de leurs clients, les assureurs-vie ne peuvent plus limiter leurs engagements aux investissements du fonds euro uniquement.

Les assureurs-vie sont responsables des UC qu'ils référencent dans leur offre. Ils doivent être en mesure de connaître la décomposition des UC qu'ils distribuent (transparisation) afin d'identifier celles exposées à des entreprises développant des nouveaux projets de charbon et d'hydrocarbures.

Reclaim Finance recommande aux assureurs-vie d'aligner progressivement leur offre en UC à leur politique Climat/Énergie. Cet alignement demande une rigueur supplémentaire dans la

sélection des fonds distribués en UC en arrêtant notamment, dès le 1er janvier 2025, tout référencement d'un nouveau fonds non conforme à leur politique Climat/Énergie.

Prendre en compte l'ensemble de la chaîne de valeur de l'expansion pétro-gazière

Le développement de nouvelles mines de charbon et nouveaux champs pétroliers et gaziers (*upstream*) ainsi que de vastes réseaux d'infrastructures permettant le transport, le stockage, la transformation (*midstream*) et l'utilisation (*downstream*) de ces ressources contribuent directement à l'expansion fossile. La construction de ces nouvelles infrastructures enferme notre société dans une dépendance fossile pour les décennies à venir.

Lutter contre l'expansion fossile signifie donc de ne plus réaliser de nouveaux investissements dans les entreprises développant ces nouveaux projets sur l'ensemble de la chaîne de valeur et non pas uniquement sur la partie *upstream*.

Reclaim Finance recommande aux assureurs-vie de s'engager à ne plus réaliser de nouveaux investissements dans des entreprises développant des nouveaux champs de pétrole et de gaz, mais également de nouveaux projets *midstream* comme les nouveaux terminaux de GNL.

Appliquer la politique d'investissement aux investissements indirects du fonds euro

Le périmètre d'application des politiques d'investissements déjà mises en œuvre sur le fonds euro est encore incomplet. Alors que ces politiques s'appliquent aux investissements directs du fonds euro (fonds dédiés et mandats de gestion), les investissements indirects dans

des fonds ouverts ne sont pas concernés. Et pourtant, ces investissements indirects sont loin d'être anecdotiques : fin 2020, les assureurs-vie avaient placé 27 % de leur fonds euro dans des fonds ouverts de sociétés de gestion françaises et internationales, soit près de 356 milliards d'euros⁵⁵.

Reclaim Finance recommande aux assureurs-vie d'appliquer systématiquement leur politique d'investissement aux investissements indirects en conditionnant, dès le 1er janvier 2025, tout nouvel investissement dans un fonds ouvert au respect de leur politique Climat/Énergie.

Exercer leur pouvoir de négociation sur les sociétés de gestion

Les assureurs-vie ont historiquement un poids important dans la collecte des fonds gérés par des sociétés de gestion, notamment françaises. Sur les 1 616 milliards d'euros d'encours des fonds gérés par des sociétés de gestion françaises en

juin 2020, 450 milliards d'euros provenaient des assureurs-vie français à travers les investissements de leur fonds euro et de leur offre en UC. Avec près de 28 % du passif des fonds de sociétés de gestion françaises, les assureurs-vie peuvent aujourd'hui exercer leur pouvoir d'influence pour demander aux sociétés de gestion de revoir leur copie climatique en s'engageant à ne plus exposer leurs fonds à des entreprises développant de nouveaux projets d'énergies fossiles, à la fois de charbon, de pétrole et de gaz.

Reclaim Finance recommande aux assureurs-vie de mettre en place des mesures d'engagement structurées avec les sociétés de gestion, afin qu'elles renforcent leur politique d'investissement face à l'expansion des énergies fossiles. Si les sociétés de gestion ne répondent pas aux exigences de l'assureur-vie passé un certain délai, le processus d'engagement doit aboutir en dernier recours à un déréférencement des fonds de leur offre en UC ainsi qu'à un désinvestissement des fonds ouverts.

Tableau 4 : Mesures d'engagement auprès des sociétés de gestion

	Fonds euro	Offre en UC
2024	Envoi d'une lettre ou "side-letter" présentant la dernière politique Climat/Énergie à jour et demandant la mise en conformité de chaque fonds ouvert dans lequel l'assureur-vie investit, sous peine d'un désinvestissement passé une période de 12 mois.	Envoi d'une lettre ou "side-letter" présentant la dernière politique Climat/Energie à jour et indiquant l'arrêt du recensement de fonds non conformes à sa politique passé une période de 12 mois.
2025	Désinvestir de tout fonds n'ayant pas mis en place, 12 mois après l'envoi de la lettre de demande de conformité, une politique conforme à la politique Climat/Energie de l'assureur-vie.	Nouvelle offre : conditionner la commercialisation d'un fonds dans l'offre UC à sa conformité avec la politique Climat/Energie de l'assureur-vie. Offre existante : conditionner le maintien d'un fonds dans l'offre UC à sa conformité avec la politique Climat/Energie de l'assureur-vie.
2026	Désinvestir de tous les fonds des sociétés de gestion n'ayant pas mis en place une politique Climat/Energie conforme à la politique Climat/Energie de l'assureur-vie.	Nouvelle offre : conditionner la commercialisation d'un fonds dans l'offre UC à la mise en place, par la société de gestion, d'une politique Climat/Energie conforme à celle de l'assureur-vie. Offre existante : conditionner le maintien d'un fonds dans l'offre UC à la mise en place, par la société de gestion, d'une politique Climat/Energie conforme à celle de l'assureur-vie.

4. DEMANDES AUX RÉGULATEURS ET POUVOIRS PUBLICS

Les ambitions du gouvernement sont claires : mobiliser l'épargne des Français détenue par les assureurs-vie afin qu'elle participe à l'effort d'investissements supplémentaires nécessaire au financement de la transition énergétique et écologique de la France (TEE).

Si cette ambition semble à première vue alignée avec les engagements climatiques des assureurs-vie, une vigilance accrue des régulateurs doit être accordée aux allégations de neutralité carbone des assureurs-vie. En effet, ils sont nombreux à avoir fait une telle promesse sans s'être engagés à respecter certains critères minimaux comme l'arrêt de leurs nouveaux investissements dans les développeurs pétro-gaziers.

Ces allégations de neutralité carbone pourraient potentiellement s'apparenter à du *greenwashing* pour ces assureurs-vie s'autorisant à réaliser de nouveaux investissements, via leur fonds euros, dans des actions

et obligations des plus grands développeurs pétro-gaziers.

Dans le même temps, ces mêmes assureurs-vie distribuent des centaines d'UC dont certaines présentées comme « responsables » exposées aux développeurs d'énergies fossiles, dont les développeurs charbon.

Le premier produit d'épargne des Français peut servir au financement de la transition à condition que les pouvoirs publics, régulateurs et superviseurs, développent un cadre sanctionnant le manque de cohérence des engagements pris par les assureurs-vie et favorisant le fléchage de l'assurance-vie.

Nul doute que l'absence de critère minimal à respecter, la multiplication des labels, le manque de clarté, de transparence et la perte de confiance des épargnants envers des produits financiers dits « responsables » ne favorisent pas le fléchage de cette épargne vers la transition.

Exiger le respect de critères minimaux dans les UC pour les contrats d'assurance-vie étiquetés « responsables »

La définition de critères minimaux à respecter par les acteurs financiers gérant ou distribuant des produits d'épargne présentés comme « responsables » permettrait de pallier une certaine défiance des épargnants envers ces produits : près de 76 % d'entre eux considèrent que les produits d'investissements responsables relèvent encore du marketing⁵⁶.

La présence d'entreprises développant de nouveaux projets d'énergies fossiles dans des produits d'épargne présentés comme responsables, dont certains contrats d'assurance-vie, contribue à alimenter le doute vis-à-vis de ces produits.

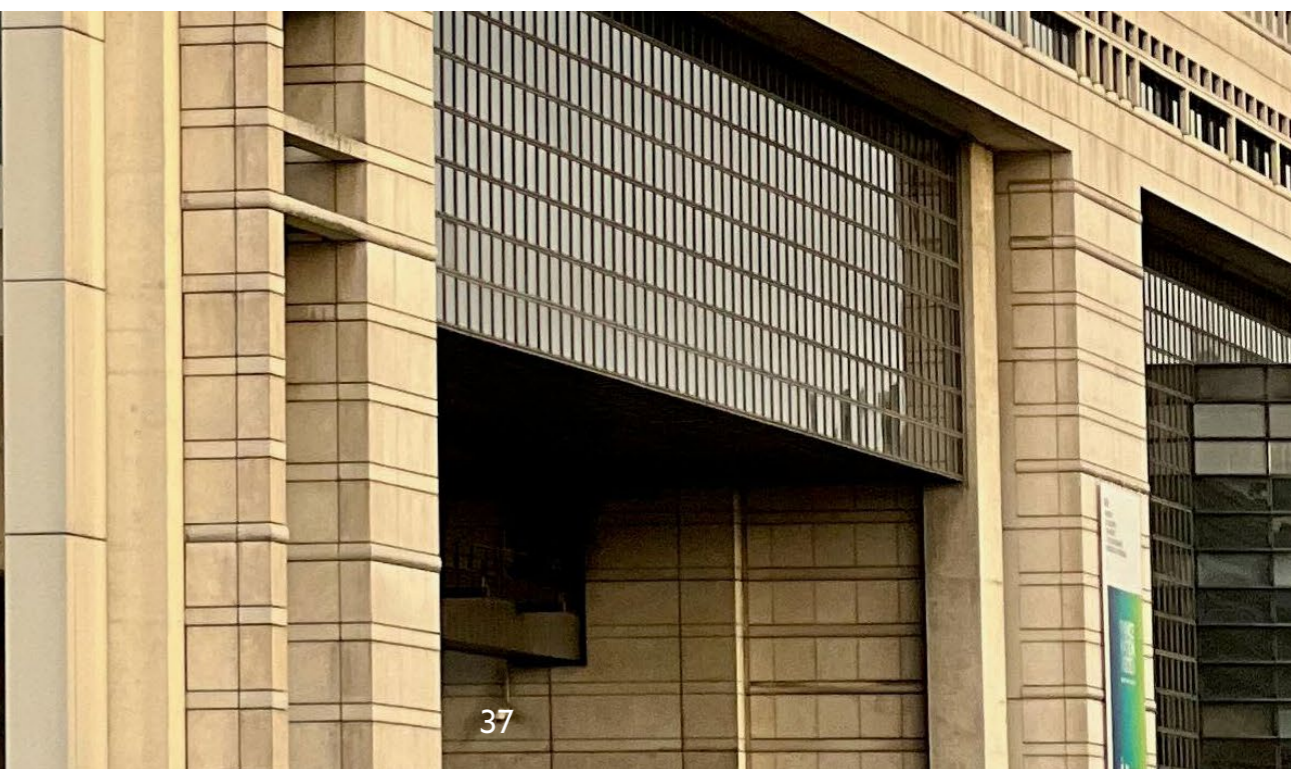
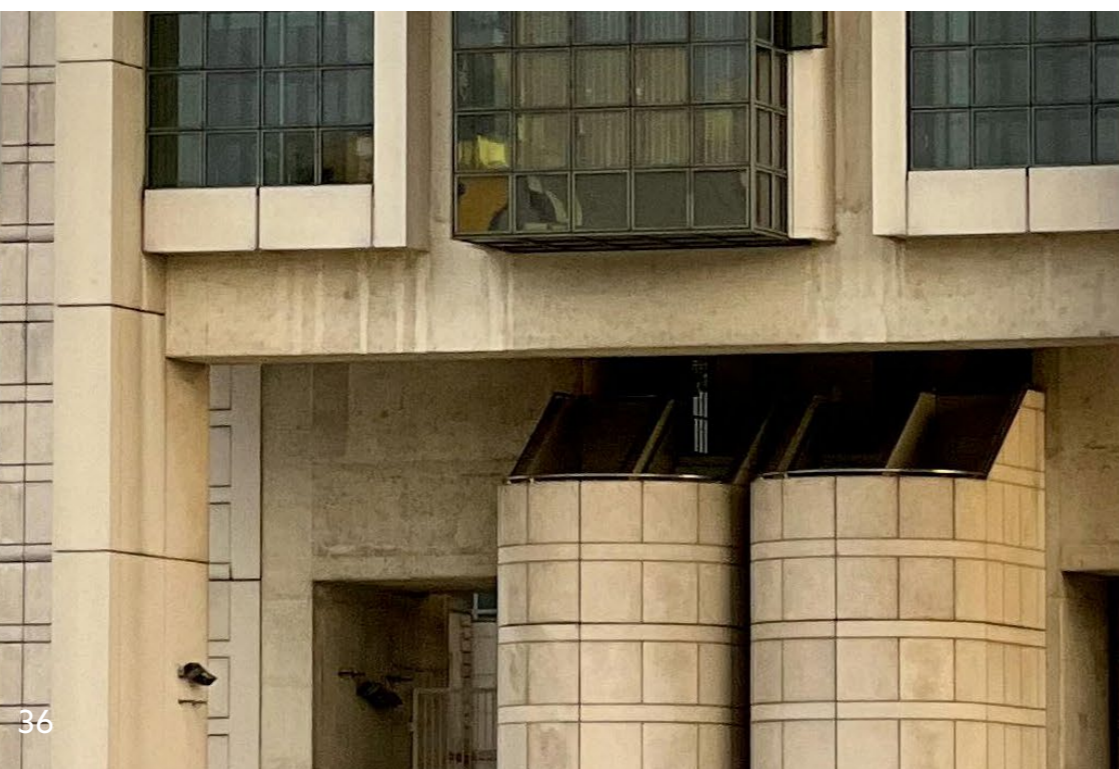
Afin de protéger les épargnants et renforcer leur confiance en des produits d'épargne répondant à leurs attentes, l'ACPR doit notamment contrôler la composition des contrats d'assurance-vie étiquetés « responsables », « climat », « durables », « verts », « à impact », « ESG » ou encore « éthiques » et exiger des assureurs-vie qu'ils limitent la liste des UC disponibles dans ces contrats à des UC respectant un jeu de critères minimaux, dont l'exclusion des développeurs d'énergies fossiles, sous peine de sanctions.

L'exclusion des entreprises développant de nouveaux projets d'énergies fossiles fait notamment partie des critères minimaux du nouveau label ISR, fruit d'un processus de révision qui aura duré plus de deux ans.



Recommandation à l'ACPR

Contrôler la liste des UC disponibles dans les contrats d'assurance-vie dits « responsables » et sanctionner les assureurs-vie distribuant dans ces contrats des UC exposées à des développeurs d'énergies fossiles.



Il offre désormais des garanties aux épargnants que leur épargne ne sera pas mise au service de l'expansion fossile et pourrait être mis plus largement à disposition des épargnants. À l'heure actuelle, seuls les fonds d'investissements sont éligibles au label ISR. Une partie seulement de l'assurance-vie peut alors être fléchée vers des fonds ISR distribués en UC.

Rendre éligible le fonds euro au label ISR

ISR, Greenfin, Finansol, Febelfin, Luxflag, au moment de placer leur argent, les épargnants sont aujourd'hui confrontés à une grande variété de labels. Il se pourrait même qu'un nouveau label fasse son apparition : label « transition écologique ». Selon l'IFD qui préconise sa mise en place pour financer la TEE, le fonds euro des assureurs-vie pourrait alors se voir décerner le label si une partie de ses encours était investie dans des actifs « verts » ou « en transition ».

Un label trompeur s'il n'intègre pas dans son cahier des charges, en parallèle d'une part investie dans les entreprises de la transition, une exclusion des développeurs de nouvelles ressources fossiles.

De quoi perdre l'épargnant une bonne fois pour toute avec un label de plus ? Plutôt que de développer un nouveau label « transition écologique », il serait préférable de s'appuyer

sur les labels déjà en place et disposant d'une notoriété acquise auprès du grand public comme le label ISR.

La mise en place d'un cadre favorisant la labellisation ISR du fonds euro par le ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté Industrielle et numérique offrirait la possibilité aux épargnants français de souscrire une assurance-vie 100 % labellisée répondant à leurs attentes : une offre plus claire et plus transparente.

Le fonds euro de l'assurance-vie (à capital garanti) ne peut pas être labellisé puisqu'il n'est pas considéré comme un produit financier « labellisable » selon le référentiel du label⁵⁷. Comme le démontrent certains fonds euro labellisés Finansol⁵⁸, il n'existe pourtant pas de barrière technique au développement d'un cadre favorisant la labellisation du fonds euro des assureurs-vie.

Une fois les critères minimum garantissant l'absence de développeurs d'énergies fossiles des produits d'épargne « responsables » respectés et la labellisation ISR du fonds euro rendue possible, d'autres mesures peuvent être envisagés.

La mise en place d'un « éco-score » pourrait notamment faciliter l'identification des produits d'épargne, dont l'assurance-vie, n'aggravant pas le dérèglement climatique et faciliter la mobilisation de cette épargne pour la transition.



Recommandation au ministère de l'Économie et des Finances

Développer un cadre favorisant la labellisation ISR du fonds euro.

Créer un « éco-score » pour les produits d'épargne

Le ministère de la Santé français le rappelle, le « nutri-score » des produits alimentaires

« fournit au consommateur une information lisible et facilement compréhensible sur la qualité nutritionnelle globale des produits, au moment où il fait ses courses »⁵⁹. Le consommateur « peut ainsi comparer les produits

et orienter ses choix vers des aliments de meilleure qualité nutritionnelle ». Le constat ayant entraîné la mise en place de cet outil est simple : les consommateurs n'ont ni la capacité ni le temps d'étudier la composition de chaque produit qu'ils achètent et d'identifier si celui-ci peut faire partie d'une alimentation saine et équilibrée. Il font donc confiance à une information indépendante et facilement reconnaissable pour les aiguiller.

Cette logique est transposable au secteur de la finance via la création d'un « éco-score » apposé sur l'ensemble des produits financiers.

Afin de tenir compte de l'impact négatif exceptionnel de ces activités, cet éco-score permettrait aux épargnants de réaliser immédiatement si les produits financiers dans lesquels ils investissent soutiennent les énergies fossiles et leur développement. Une note « A », « B » ou « C » serait alors attribuée en fonction de l'exposition du produit aux entreprises impliquées dans des activités fossiles selon le schéma suivant :

1. Le produit financier exclut toutes les entreprises qui développent ou sont engagées dans la production d'énergies fossiles⁶⁰. Cette note pourrait être associée à l'utilisation d'allégation comme « fonds sans énergies fossiles » ;
2. Le produit financier exclut les entreprises qui développent du pétrole et du gaz, et les entreprises qui développent ou produisent du charbon ;
3. Le produit financier n'a pas de politique sur les énergies fossiles ou possède une politique qui n'assure pas les exclusions minimales du critère B.

Un tel étiquetage serait aligné avec le principe de « *do no significant harm* »⁶¹ (DNSH) européen et permettrait son application à plus large échelle, en palliant notamment l'insuffisance de la SFDR. Ce principe vise à réduire les soutiens accordés aux activités qui nuisent fortement aux objectifs environnementaux de l'Union européenne et a notamment conduit à exclure les activités liées aux énergies fossiles des fonds de relance européens déployés lors de la crise du coronavirus.

Cet éco-score pourrait s'appliquer à l'assurance-vie. Le fonds euro et chaque UC devraient alors publier cette note entre A et C. L'AMF pourrait alors exiger la publication de cette note entre A et C dans le Prospectus et le Document d'Information Clé (DIC)⁶² au moment de la souscription du contrat d'assurance-vie, à la fois pour le support fonds euro et pour chaque UC distribuée.

Cet éco-score pourrait être complété par une autre information « accessible » pour l'épargnant : l'exposition du fonds euro aux entreprises des énergies fossiles. Si les assureurs-vie ont désormais l'obligation de communiquer leur exposition à ces entreprises dans leur rapport ESG/Climat, cette information n'est pas présentée à l'épargnant au moment de la souscription de son contrat d'assurance-vie.

Reclaim Finance adresse en annexe de ce rapport deux demandes supplémentaires auprès de l'AMF et de l'ACPR afin d'harmoniser la méthode de calcul de cette exposition et de la rendre accessible à l'épargnant.



Recommandation à l'AMF

Exiger la publication d'un éco-score classant les produits financiers, dont le fonds euro et les UC, selon leur exposition aux développeurs d'énergies fossiles.

ANNEXES

RECOMMANDATIONS ADDITIONNELLES À L'AMF ET L'ACPR

Intégrer dans le document d'information clé l'exposition aux entreprises des énergies fossiles du fonds euro des assureurs-vie

L'exposition du fonds euro des assureurs-vie aux entreprises des combustibles fossiles est généralement reportée au niveau de l'entité (assureur-vie) dans son rapport « Climat », « ESG », « Investissement Responsable », plus communément appelé par l'ACPR « rapport 29 LEC ». Celle-ci n'apparaît pas au niveau du produit dans les documents contractuels au moment de la souscription d'un contrat d'assurance-vie et n'offre pas au client une représentation fidèle de l'exposition du fonds euro aux combustibles fossiles.

Afin d'éviter cet écueil et en complément de la publication de l'« éco-score », l'Autorité des Marchés Financiers doit exiger des assureurs-vie que l'information d'exposition du fonds euro aux entreprises des énergies fossiles soit ajoutée dans le Prospectus et le Document d'Information Clé (DIC) du fonds euro. L'exposition devrait alors être reportée en valeur absolue (en millions d'euros) et en valeur relative (en %).

Cet indicateur extra-financier « accessible » pour tout épargnant apporterait une information claire, exacte et non trompeuse permettant à l'épargnant de prendre une décision d'investissement en connaissant les principales caractéristiques du produit sous réserve d'une harmonisation de la méthodologie de calcul de l'indicateur.

Standardiser le calcul de l'exposition fossile

9 années se sont écoulées entre les premières exigences françaises de reporting extra-financiers (ESG) de l'article 173⁶³ de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV) et les dernières règles de reporting imposées par l'article 29^{64,65} de la Loi Énergie Climat (article 29 LEC). Malgré ces nouvelles règles de reporting présentées dans le décret d'application de l'article 29 LEC⁶⁶, les assureurs-vie continuent de publier des informations lacunaires et différentes sur leur exposition aux entreprises des énergies fossiles. Reclaim Finance a analysé et regroupé dans le tableau ci-dessous les données d'exposition des assureurs-vie publiées dans leur rapport 29 LEC.



Recommandation à l'AMF

Exiger la publication de l'exposition du fonds euro aux entreprises des énergies fossiles dans le prospectus et le DIC.



Tableau 5 : Analyse des expositions aux entreprises des combustibles fossiles issues des rapports 29 LEC 2022 (périmètre fonds euro)

Entité	Encours retenu pour le calcul de l'exposition fossile - en Mds € (dénominateur)	Classe(s) d'actifs retenue(s) pour le calcul de l'exposition fossile	Exposition fossile dès le 1e euro de CA - valeur absolue en M € (numérateur)	Exposition relative	Exposition fossile pondérée par le chiffre d'affaires en M € (numérateur)	Exposition relative	Base de données utilisée	Remarques associées
Abeille Vie	23	OPC dédiés transparisés et investissements en direct	254	1.10%	?	?	?	Transparence BDD Cohérence globale
Allianz Vie	?	Portefeuilles actions, obligations d'entreprises et infrastructure.	?	6.10%	?	?	S&P Trucost	Transparence périmètre Méthode de calcul
Apicil	?	Actions et obligations d'entreprises (33% des encours)	?	5.00%	?	3.90%	MSCI	Transparence exposition fossile
Assurances Crédit Mutuel	?	Actions et obligations d'entreprises	2411	?	?	?	?	Transparence périmètre Transparence exposition fossile Transparence BDD
AXA France Vie	?	?	?	?	?	?	GCEL; GOGEL; Classification Bloomberg	Définition périmètre Transparence périmètre Transparence exposition fossile Méthode de calcul Cohérence globale
Cardif Assurance Vie	38	Actions et obligations d'entreprises	1995	5.30%	1480	3.90%	GCEL; GOGEL	Transparence exposition fossile
BPCE Vie	?	Investissements détenus en direct	882	1.80%	312	0.60%	GCEL; GOGEL	Définition périmètre
CNP Assurances SA (France)	?	?	12000	8.26%	?	?	GCEL; GOGEL; ISS ESG	Définition périmètre Transparence périmètre
Crédit Agricole Assurances (Predica + Spirica)	231 (225 + 6)	Fonds euro, vision risques transparisée	11420 (10994 + 426)	?	6013 (5832 + 181)	2.60%	?	Définition périmètre Transparence périmètre Transparence BDD
★ Generali Vie	17.2	Actions et obligations d'entreprises	2140	13.40%	?	?	MSCI	Méthode de calcul
GMF Vie	?	?	406	?	?	?	ISS ESG	Définition périmètre Encours associés au périmètre Méthode de calcul
Groupama Gan Vie	?	Portefeuille d'actifs privés cotés + 90% du portefeuille d'infrastructures	?	3.00%	?	1.50%	GCEL; GOGEL	Transparence périmètre
HSBC Assurance Vie	9.7	63% de l'actif général	?	5.04%	?	?	Sustainalytics	Définition périmètre Méthode de calcul
MAAF Vie	?	?	191	?	?	?	ISS ESG	Définition périmètre Transparence périmètre Méthode de calcul

★ Effort de transparence

Tableau 5 : Analyse des expositions aux entreprises des combustibles fossiles issues des rapports 29 LEC 2022 (périmètre fonds euro)

Entité	Encours retenu pour le calcul de l'exposition fossile - en Mds € (dénominateur)	Classe(s) d'actifs retenue(s) pour le calcul de l'exposition fossile	Exposition fossile dès le 1e euro de CA - valeur absolue en M € (numérateur)	Exposition relative	Exposition fossile pondérée par le chiffre d'affaires en M € (numérateur)	Exposition relative	Base de données utilisée	Remarques associées
MACIF Mutavie (détenu par MACIF SAM)	?	Portefeuille obligataire géré en direct	?	8.90%	?	?	?	Définition périmètre Transparence périmètre Transparence exposition fossile Méthode de calcul Transparence BDD Cohérence globale
★ MACSF	17.2	Actions et obligations d'entreprises - 61% des actifs gérés en direct (hors fonds de trésorerie, fonds cotés, fonds non cotés et UC)	?	15.00%	?	0.3%	Carbone 4	
MAIF Vie	4.8	45% des actifs financiers de MAIF Vie - investissements dans des entreprises	?	8.90%	?	1.3%	Carbone4; S&P Trucost	Cohérence globale Méthode de calcul
Matmut Vie	?	?	?	8.10%	?	?	GCEL	Définition périmètre Transparence périmètre Transparence exposition fossile Méthode de calcul Transparence BDD Cohérence globale
Milleis Vie	?	Ensemble de l'actif général (fonds euro)	?	5.90%	?	?	?	Définition périmètre Transparence périmètre Transparence exposition fossile
MMA Vie	?	?	410	?	?	?	ISS ESG	Définition périmètre Encours associés au périmètre Méthode de calcul
AG2R La Mondiale	65.1	Actions, obligations d'entreprises et souveraines	?	11.68%	?	?	?	Définition périmètre Transparence BDD Méthode de calcul
★ SMA Vie	7.4	Total des placements hors UC	381	5.20%	222	3.00%	GCEL; GOGEL; S&P Trucost	
Société Générale Assurances	96.2	Ensemble de l'actif général (fonds euro)	?	2.12%	?	?	S&P Trucost	Définition périmètre Méthode de calcul
★ Suravenir	39.8	Actions et obligations d'entreprises	745	5.94%	555	4.10%	GCEL; GOGEL	
Swiss Life France	?	83% de la classe d'actifs - investissements dans les entreprises	?	15.80%	?	?	MSCI	Transparence périmètre Transparence BDD Méthode de calcul

★ Effort de transparence

L'encours du périmètre sur lequel est reportée l'exposition n'est pas systématiquement indiqué. Seuls 8 assureurs-vie sur 25 le précisent. Ce périmètre devrait également être défini en indiquant les titres financiers qui le composent. 7 assureurs-vie sur 25 ne précisent pas les titres financiers associés au périmètre de reporting.

Parmi les 18 qui le font, 5 indiquent un périmètre plus large que celui qui doit être privilégié (ensemble de l'actif général avec inclusion des obligations souveraines), ce qui a pour effet de « diluer » l'exposition fossile.

Seuls 5 assureurs-vie publient deux mesures d'exposition, l'une dès le premier euro de chiffre d'affaires et l'autre pondérée par la part du chiffre d'affaires exposée aux activités fossiles. Enfin, 7 assureurs-vie ne précisent pas les bases de données utilisées pour identifier les entreprises actives dans les énergies fossiles.

Les différences de méthodologie, de périmètre, des définitions retenues et des bases de données utilisées pour le calcul de l'exposition aux énergies fossiles contribuent à l'illisibilité et l'opacité des produits d'assurance-vie. Elles rendent la tâche difficile aux épargnants désireux de comparer les produits d'assurance-vie sur la base de critères extra-financiers.

Afin d'offrir plus de lisibilité et une comparaison entre les assureurs-vie, l'ACPR doit demander l'application d'une méthodologie de calcul unique de l'exposition fossile du fonds euro des assureurs-vie.

L'ACPR doit s'assurer de la bonne méthode de calcul reflétant plus fidèlement cette exposition :

L'ACPR doit notamment porter une attention particulière aux titres financiers entrant dans le périmètre de calcul de l'exposition du fonds euro aux entreprises des combustibles fossiles. Devraient uniquement être pris en compte :

- Les titres actions et obligations cotées (*listed equity* et *corporate bonds*) investis en direct (incluant les fonds dédiés et mandats de gestion) ;
- Les titres actions et obligations cotées investis en indirect à travers la transposition⁶⁷ des fonds ouverts dans lesquels le fonds euro est investi (avec inclusion des ETF) ;

- Les titres de dette privée et de capital investissement (*private equity*) que ce soit dans des entreprises ou dans des projets en direct ou en indirect.

Un tel calcul permettrait, pour chaque assureur-vie, de reporter une exposition aux entreprises des énergies fossiles uniquement sur le périmètre d'actifs potentiellement exposé à de telles entreprises.

Actions et obligations cotées et non cotées d'entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles après transposition des OPC

= Part des actions et obligations cotées et non cotées d'entreprises cotées et non cotées exposées aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles dans le fonds euro

Encours actions et obligations cotées et non cotées d'entreprises après la transposition des OPC



Recommandation à l'ACPR

Imposer la mise en place d'une méthode de calcul unique de l'exposition du fonds euro aux entreprises des énergies fossiles.

Références

1. France Assureurs, L'assurance-vie enregistre un encours record à fin 2023, 2024.
2. France Stratégie, Les Incidences Économiques De L'action Pour Le Climat, 2023.
3. Reclaim Finance, Refonte du Label ISR : une majorité de Français s'oppose au greenwashing, 2024
4. Selon l'enquête IFOP pour le FIR « Les Français et la Finance responsable » - édition 2023.
5. Parmi les 25 assureurs-vie disposant d'un fonds euro, seul SMA Vie n'a pas pris cet engagement. Green-Got et Goodvest, avec une offre 100 % UC, n'ont pas formalisé cet engagement.
6. Collecte brute en assurance-vie ou « cotisations » : totalité des versements réalisés par les assurés vie sur leurs contrats (ou « cotisations »). À la différence de la collecte nette qui représente la totalité des versements réalisés par les assurés vie diminués des « prestations » des assureurs-vie (rachats des contrats par les assurés vie et versements en cas de décès).
7. France Assureurs, L'assurance française, données clés 2022, 2023.
8. Les engagements climatiques de Goodvest et Green-Got ont uniquement été pris en compte lors de l'analyse des UC car ils ne proposent pas de fonds euro à leurs clients. Sur les 27 assureurs-vie analysés, 25 disposent d'un fonds euro.
9. Abeille Vie, CNP Assurances, Suravenir (Crédit Mutuel Arkéa), Mutavie (Macif), MACSF, MAIF Vie, Matmut, AG2R La Mondiale (à partir de 2027), Société Générale Assurances.
10. Allianz Vie, Apicil, Assurances du Crédit Mutuel, AXA France Vie, Cardif Assurance Vie, BPCE Vie, Generali Vie, GMF Vie, Groupama Gan Vie, HSBC Assurance Vie, MAAF Vie, Milleis Vie, MMA Vie, Swiss Life France. SMA Vie n'a pas d'engagement d'alignement de son portefeuille d'investissements avec les objectifs de l'Accord de Paris et s'autorise toujours de nouveaux investissements dans les développeurs de pétrole et de gaz.
11. Autorité des Marchés Financiers (AMF), Identification Des Fonds Distribués Via L'assurance-vie Ou Supports De Placement Des Assureurs : Nouvelles Données Mobilisées Et Première Analyse En Termes D'outils De Gestion De Liquidité, 2021
12. D'après les données de France Assureurs, les provisions mathématiques des assureurs-vie s'élevaient à 1 798 milliards d'euros fin 2020 dont 420 milliards pour les unités de compte soit 1 378 milliards d'euros pour le fonds euro.
13. France Assureurs, L'assurance Vie En Unités De Compte Année 2022, 2023
14. France Stratégie, Les Incidences Économiques De L'action Pour Le Climat, 2023.
15. Ministère de la Transition Ecologique et de la Cohésion des Territoires, Suivi de la Stratégie Nationale Bas-Carbone, 2023.
16. France Stratégie, Les Incidences Économiques De L'action Pour Le Climat, 2023.
17. IFD, Plan d'actions pour le financement de la transition écologique, 2023.
18. Ministère De L'Economie des Finances et de la Souveraineté Industrielle et Numérique, le comité du financement de la transition écologique complète la stratégie de planification écologique du Gouvernement, 2023.
19. Le Figaro, Le gouvernement veut mobiliser l'épargne pour la transition écologique, 2023.
20. Reclaim Finance, Les développeurs d'énergies fossiles enfin exclus du Label ISR, 2023.
21. NZAOA, Commitment Document for Participating Asset Owners, 2022
22. Abeille Vie (groupe Aéma), Crédit Agricole Assurances, CNP Assurances, Cardif Assurance Vie, AXA France Vie, Société Générale Assurances, Generali Vie, Groupama Gan Vie, Macif, Maif Vie, Allianz Vie sont membres de la NZAOA.
23. Site du gouvernement français, Climat : quelle évolution des émissions mondiales de CO2 depuis 30 ans ?, 2021
24. AIE, Net Zero by 2050 - A Roadmap for the Global Energy Sector, 2021.
25. AXA, Axa Group Policy On Coal Mining And Coal-Based Energy, 2017
26. Les nouveaux projets de charbon sont de nouvelles mines, nouvelles centrales de production d'électricité à partir de charbon et de nouvelles infrastructures dédiées comme des voies de chemin de fer ou des terminaux d'importation ou d'exportation de charbon.
27. Environ 594 milliards d'euros sur 1900 milliards d'euros d'encours en assurance-vie fin 2022 (fonds euro et unités de compte)
28. Selon les données de la Global Oil and Gas Exit List (GOGEL) développée par l'ONG allemande Urgewald.
29. Ofi Invest Asset Management, Politique D'investissement : Exclusions Sectorielles Et Normatives, 2023.
30. Autorité des Marchés Financiers (AMF), Identification Des Fonds Distribués Via L'assurance-vie Ou Supports De Placement Des Assureurs : Nouvelles Données Mobilisées Et Première Analyse En Termes D'outils De Gestion De Liquidité, 2021
31. D'après les données de France Assureurs, les provisions mathématiques des assureurs-vie s'élevaient à 1 798 milliards d'euros fin 2020 dont 420 milliards pour les unités de compte soit 1 378 milliards d'euros pour le fonds euro.
32. Données collectées à travers le questionnaire de Reclaim Finance et/ou les rapports 29 LEC des assureurs-vie.
33. Fonds ouvert à plusieurs investisseurs
34. Mandat par lequel un investisseur délègue une partie ou la totalité de ses investissements à une société de gestion. Des lignes directrices sont fixées dans le mandat par l'investisseur (maturité, niveau de risque, secteur, zone géographique, pratiques de vote, exclusions sectorielles et normatives, etc.)
35. Un fonds sur mesure développé par une société de gestion pour un seul investisseur.
36. Une résolution *Say on Climate* ou « plan climat » est un vote organisé par une entreprise demandant l'approbation de son plan climat ou de sa mise en œuvre par ses actionnaires.
37. De nombreux assureurs-vie ne rendent pas public leurs votes. Reclaim Finance n'a pas été en mesure de collecter des informations publiques concernant les votes au *Say On Climate* et autres résolutions stratégiques de routine pour l'ensemble des assureurs-vie analysés dans ce rapport
38. Les assureurs-vie AXA France Vie et Crédit Agricole Assurances délèguent leurs votes à leur société de gestion du même groupe, respectivement AXA Investment Managers (AXA IM) et Amundi.
39. Selon la base de données Global Oil and Gas Exit List, TotalEnergies est la 6ème entreprise au monde à développer le plus de nouvelles ressources pétro-gazières, derrière 5 compagnies pétrolières nationales (non-cotées sur les marchés financiers) aussi appelées NOC (National Oil Companies)

40. Les émissions de scope 3 sont les émissions indirectes générées par l'entreprise dans le cadre de sa chaîne de valeur. Elles incluent notamment les émissions liées à l'utilisation des produits et services vendus par l'entreprise, à l'achat de matières premières, au transport des marchandises, au déplacements des salariés, et à la gestion des déchets générés.
41. Reclaim Finance, [Assessment Of Totalenergies' Climate Strategy](#), 2024
42. Agefi, [CNP Assurances et OFI Invest s'opposent au plan climat de TotalEnergies](#), 2023
43. AMF, [Identification Des Fonds Distribués Via L'assurance-vie Ou Supports De Placement Des Assureurs : Nouvelles Données Mobilisées Et Première Analyse En Termes D'outils De Gestion De Liquidité](#), 2021
44. France Assureurs, [L'ASSURANCE FRANÇAISE Données clés 2021](#), 2022
45. MAIF, [Notre politique d'investissement responsable](#),
46. D'après la [Banque de France fin 2022](#), les fonds actions et obligations d'entreprises représentaient respectivement 32,3 % et 13,9 % de l'offre en UC des assureurs-vie après transparisation.
47. ACPR, [Loi Énergie Climat : les assureurs doivent poursuivre leurs progrès](#), 2024.
48. Goodvest, [méthodologie](#).
49. Green-Got, [Politique Charbon](#), 2024.
50. Green-Got, [Politique Pétrole & Gaz](#), 2024.
51. Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté Industrielle et Numérique, [Label ISR : publication du nouveau référentiel](#), 2023.
52. Groupama Gan Vie, [Article 29 De La Loi Energie-Climat GGvie](#), 2023.
53. L'ensemble de ces recommandations sont présentées plus en détail sur [le site de Reclaim Finance](#). Reclaim Finance a transmis ses recommandations aux assureurs-vie en mars 2024.
54. Argus de l'Assurance, [assurance-vie : les unités de compte sauvent la collecte nette en 2023](#), 2024
55. AMF, [Identification des fonds distribués via l'assurance-vie ou supports de placement des assureurs : nouvelles données mobilisées et première analyse en termes d'outil de gestion de liquidité](#), 2021
56. Selon l'enquête IFOP pour le FIR « [Les Français et la Finance responsable](#) » - édition 2023.
57. Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique, [Label ISR : publication du nouveau référentiel](#), 2023.
58. Fair, [Crédit Agricole Assurances Contrat Solidaire](#)
59. Ministère de la Santé et des Solidarités, [Nutri-Score : un étiquetage nutritionnel pour favoriser une alimentation équilibrée - Ministère du travail, de la santé et des solidarités](#), 2023.
60. L'exclusion s'applique à tous les titres financiers qui sont liés à ces entreprises et à leurs groupes ou filiales. Elle couvre à la fois les actions et les obligations.
61. European Securities and Market Authority, ['Do No Significant Harm' definitions and criteria across the EU Sustainable Finance framework](#), 23 novembre 2023.
62. Galéa Associés, [Le DIC remplace le DICI : A-t-on oublié l'investisseur ?](#), 2023.
63. Légifrance, [Article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte](#), 2015.
64. Légifrance, [Modification de l'article L533-22-1 du code monétaire et financier Modifié par LOI](#)

[n°2019-1147 du 8 novembre 2019 - art. 29 \(V\)](#), 2019.

65. L'article 29 LEC remplace l'article 173 de la LTECV et décline les obligations du règlement européen [Sustainable Finance Disclosure Regulation \(SFDR\)](#).
66. Légifrance, [Décret n° 2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier](#), 2021.
67. Action visant à connaître la décomposition de chaque titre financier en portefeuille. Exemple : connaître la décomposition d'un fonds ouvert afin de connaître l'exposition à chaque titre financier présent dans le fonds.

Crédits

AdobeStock | Pexelss

L'ASSURANCE-VIE À L'ÈRE DE L'URGENCE CLIMATIQUE : Convoitée pour la transition et toujours investie dans l'expansion fossile

Reclaim Finance est une association affiliée aux Amis de la Terre France fondée en 2020 et 100 % dédiée aux enjeux liant finance et justice sociale et climatique. Dans le contexte d'urgence climatique et de perte de biodiversité, une des priorités de Reclaim Finance est de contribuer à l'accélération de la décarbonation des flux financiers. Reclaim Finance lance l'alerte sur les impacts de certains acteurs financiers, dénonce les pratiques les plus nocives et met son expertise au service des autorités publiques et des acteurs financiers désireux de transformer les pratiques existantes de manière à les soumettre aux impératifs écologiques.

Lancée en 2020, Rift est une application mobile gratuite qui lève le voile sur l'impact environnemental et social de l'épargne, en permettant aux citoyen·ne·s de l'aligner avec ses valeurs et de s'engager pour changer le système financier. L'application indique notamment dans quelles activités économiques est investie l'épargne des citoyen·ne·s, en mettant en avant les secteurs controversés financés par chacun des produits. Sur la base de ses informations, Rift calcule plusieurs indicateurs, comme l'empreinte carbone, l'impact sur la biodiversité et sur la température globale.

contact@reclaimfinance.org



Rift