



RECOMMANDATIONS SUR LA DÉFINITION D'UNE STRATÉGIE CHARBON

PRÉAMBULE

En décembre 2017, France Assureurs a pris acte de la volonté de ses membres de ne plus investir dans les entreprises qui ne renonceraient pas à leur plan de développement de nouvelles centrales à charbon. À cette occasion, la Fédération a également appelé ses membres à définir une stratégie d'investissement reposant sur la définition de seuils d'investissement selon des critères de part du charbon thermique dans le chiffre d'affaires ou de mix énergétique.

À ce jour, les principaux assureurs français, représentant plus de 90 % des actifs gérés par le secteur, sont dotés d'une stratégie d'investissement relative au charbon. En 2018, les assureurs ont ainsi désinvesti 575 M d'euros du secteur du charbon en application de ces politiques.

Une analyse a été menée par France Assureurs en 2019 pour évaluer l'exposition des portefeuilles d'actifs financiers des assureurs français aux entreprises considérées comme développeurs de charbon (entreprises ayant annoncé ou prévu des nouveaux projets de mines, de centrales ou d'infrastructures dans le secteur du charbon thermique) listées dans la Global Coal Exit List 2019 développée par l'ONG Urgewald. En considérant les codes ISIN et les codes LEI recensés dans cette base de données, l'exposition

des investissements directs des assureurs français aux développeurs de charbon s'élève à 3,2 Mds d'euros (soit 0,1 % de l'ensemble des placements) dont plus de 96 % en obligations d'entreprises.

Consciente de l'urgence climatique, la profession a souhaité se mobiliser davantage. Ainsi, le 2 juillet 2019, France Assureurs a signé aux côtés d'autres associations professionnelles la déclaration de la place financière de Paris pour une finance verte et durable. Dans ce cadre, de nouveaux engagements sur les stratégies de sortie du charbon ont été annoncés. Les fédérations professionnelles se sont ainsi engagées à inciter leurs membres à établir, lorsque cela est pertinent au regard de leur activité, des stratégies charbon. Celles-ci présenteront les mesures engagées ou envisagées pour mettre fin à terme au financement du charbon thermique avec un calendrier global de désengagement.

Le présent document recense les recommandations des ONG, jugées pertinentes par la profession, pour définir une stratégie d'investissement relative au charbon thermique. Chaque membre reste libre d'adopter ou non ces recommandations. Plusieurs assureurs français appliquent déjà tout ou partie de ces recommandations dans leur stratégie charbon.

L'AMBITION COMMUNE DES ASSUREURS : RESPECTER LES ENGAGEMENTS DE L'ACCORD DE PARIS

L'ambition partagée des assureurs est d'aligner leurs activités, y compris leurs investissements, avec l'Accord de Paris. Cependant, il n'est pas possible à date d'aligner les portefeuilles d'actifs financiers avec une trajectoire de réchauffement climatique inférieure à 2°C dans la mesure où l'économie réelle elle-même n'est pour l'instant pas alignée avec ces objectifs. Les contributions nationales annoncées par les États mènent à une augmentation probable de 3,2°C d'ici la fin du siècle (source : Emissions Gap Report 2018 de l'ONU Environnement) et les principaux indices boursiers globaux ne sont pas non plus alignés avec cet objectif. De plus, les méthodologies existantes à ce jour pour évaluer l'alignement d'un portefeuille d'actifs financiers avec une trajectoire de réchauffement climatique limitée à 2°C sont hétérogènes, ne couvrent pas toutes les classes d'actif et ne constituent pas encore des outils de pilotage suffisamment robustes, fiables et exhaustifs pour être pris en compte comme facteurs de décision dans les stratégies d'investissement des assureurs. Par ailleurs, les portefeuilles d'investissement des assureurs doivent, au-delà de leur contribution à la lutte contre le changement climatique, respecter des contraintes de diversification des risques, de liquidité, de rentabilité et d'adossement à la durée des provisions techniques. C'est donc aussi par l'engagement avec les entreprises dont ils sont actionnaires directs que les assureurs peuvent jouer un rôle pour les inciter à transformer leur modèle d'affaire en cohérence avec les objectifs climatiques internationaux.

Un consensus scientifique se dégage néanmoins sur la question du charbon thermique. Respecter les objectifs de l'Accord de Paris nécessite en

effet de prévoir l'élimination progressive du charbon au cours des prochaines années. D'après le scénario *Beyond 2°C* de l'Agence Internationale de l'Energie (AIE), l'intégralité des centrales à charbon devraient être fermées d'ici 2030 dans les pays de l'Union européenne et de l'OCDE et d'ici 2040 dans le reste du monde pour espérer contenir le réchauffement climatique en dessous de 2°C.

Par conséquent, la définition d'une stratégie d'exclusion spécifique au charbon thermique (qui peut être intégrée à une stratégie ESG et/ou climat plus globale) s'avère incontournable dans le cadre d'une démarche d'investisseur responsable pour répondre à l'ambition de limiter le réchauffement climatique à moins de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels.

PÉRIMÈTRE D'APPLICATION DE LA STRATÉGIE CHARBON

a) Activités liées au charbon thermique

La stratégie charbon doit concerner a minima les investissements dans les activités liées au charbon thermique, c'est-à-dire l'exploitation de mines de charbon et la production d'électricité à partir du charbon.

Certaines ONG appellent à exclure d'autres activités opérant tout au long de la chaîne de valeur du charbon thermique comme le transport par exemple, ou les services financiers contribuant à financer ces activités.

Les activités d'exploitation du charbon pour d'autres processus industriels (charbon métallurgique, appelé également charbon à coke ou charbon sidérurgique) ne sont pas concernées par ces recommandations, dans la

mesure où il n'existe pas à ce stade d'alternative disponible à grande échelle pour substituer le charbon métallurgique dans la fabrication de l'acier. Il existe aujourd'hui des sources d'énergie alternatives émettant moins de gaz à effet de serre que le charbon thermique pour produire de l'électricité.

b) Types d'investissement concernés

La stratégie charbon s'applique aux investissements directs des assureurs en actions, obligations, prêts, biens immobiliers et infrastructures des entreprises du secteur du charbon thermique.

Pour les mandats de gestion et des fonds dédiés, il est recommandé d'imposer contractuellement les restrictions d'investissement définies par l'assureur à la société de gestion. Pour les investissements préexistants avant la définition de la stratégie, un amendement pourra être apporté au mandat de gestion ou au prospectus.

En ce qui concerne la gestion collective de fonds, l'application de ces engagements est plus délicate car ce sont les engagements de la société de gestion qui s'appliquent de droit pour les fonds ouverts. Il convient donc pour chaque assureur de bien préciser le périmètre d'application des critères d'exclusion charbon lors de la communication externe de sa stratégie ainsi que dans le cadre de sa mise en œuvre en interne. Un dialogue est recommandé avec la société de gestion pour connaître ses propres critères d'exclusion charbon. Il peut être décidé de ne plus investir ou de désinvestir des fonds de gestion collective dès lors que la société de gestion n'aurait pas défini une stratégie charbon.

Enfin, pour la gestion passive, l'exclusion du charbon est conditionnée au développement de l'offre de trackers (ETF – fonds indiciels cotés) adossés à des indices excluant eux-mêmes le charbon, par exemple le MSCI Global ex Coal Index ou le FTSE All-World ex Coal Index Series.

Plus largement, plusieurs indices excluent les énergies fossiles : MSCI ACWI ex Fossil Fuels Index, S&P Global 1200 Fossil Fuel Free Index, S&P 500 Fossil Fuel Free Index, etc. Dans les cas de gestion « benchmarkée », il est aussi pertinent de se référer à la performance d'un indice excluant le charbon. En revanche, ce ne sont pas les critères exacts définis par l'assureur dans le cadre de sa stratégie charbon qui s'appliqueront mais ceux de la société de gestion et des indices qu'elle aura sélectionnés.

c) Distinction entre flux et stock d'investissement

Les critères d'exclusion charbon s'appliquent :

- aux nouveaux flux d'investissement réalisés après la définition de la stratégie ;
- aux stocks d'investissement préexistants avant la définition de la stratégie. Dans ce cas, l'engagement est à privilégier pour inciter les entreprises à adopter et mettre en œuvre un plan de fermeture progressive de leurs infrastructures liées au charbon (voir la section « Engagement dans le cadre des stratégies charbon »). Lorsque les seuils d'exclusion relatifs et absolus sont abaissés, une période transitoire pourra être prévue par l'assureur si l'arrivée à échéance des obligations et des prêts permet de sortir des actifs des entreprises concernées à court terme ou si l'entreprise bénéficiant des investissements s'est engagée publiquement à réduire sa production et à fermer ses installations, ce qui lui permettrait de repasser sous les seuils d'exclusion à court terme. Aucun nouvel investissement ou renouvellement ne pourrait cependant être effectué pendant cette période.

CRITÈRES D'EXCLUSION DE LA STRATÉGIE CHARBON

1. Ne plus investir dans les entreprises qui développent de nouveaux projets charbon

Fin 2017, les membres de France Assureurs ont fait part de leur volonté de ne plus investir dans les entreprises qui ne renonceraient pas à leur plan de développement de nouvelles centrales à charbon. L'exclusion des entreprises qui développent ou prévoient de nouveaux plans d'expansion d'infrastructures (mines) ou de capacités (centrales) devrait donc être le premier critère de la politique.

2. Ne plus investir dans les entreprises dont les activités sont fortement exposées au charbon

a) Adopter un seuil relatif d'exclusion basé sur la part du charbon thermique dans le chiffre d'affaires ou le mix énergétique

Le seuil relatif d'exclusion s'applique à la part du charbon thermique dans le chiffre d'affaires des activités de production/exploitation des mines ou dans le mix énergétique des activités de production d'électricité.

Le seuil relatif d'exclusion de 30% est un maximum à considérer¹. Les investisseurs qui ont retenu un seuil plus élevé ont été exposés à de fortes critiques des ONG. Certains investisseurs, y compris parmi les assureurs français, ont déjà défini des seuils inférieurs à 30%, par exemple 20% ou 10%.

La Global Coal Exit List développée par l'ONG Urgewald identifie à ce jour les entreprises au-dessus du seuil de 30%, et baissera ce seuil à 20% dès 2020 permettant une sortie progressive du charbon cohérente avec les exigences de l'Accord de Paris.

b) Adopter un seuil absolu d'exclusion basé sur la production de charbon ou la capacité installée

Il est également pertinent de définir un seuil absolu d'exclusion basé sur la production de charbon ou la capacité installée. En effet, certaines entreprises très diversifiées n'atteignent pas le seuil relatif d'exclusion alors que la taille de leurs installations les place parmi les principaux exploitants ou producteurs mondiaux de charbon.

La pratique recommandée par les ONG est d'exclure les entreprises dont la production annuelle de charbon dépasse 20 M tonnes et celles dont la capacité installée des centrales au charbon dépasse 10GW qui sont les seuils actuellement adoptés par la Global Coal Exit List. Ces seuils seront abaissés dès 2020 à 10 M tonnes et 5GW, permettant là encore une sortie progressive du charbon cohérente avec les exigences de l'Accord de Paris.

c) Abaisser régulièrement les seuils d'exclusion pour mettre fin à terme au financement du charbon thermique

Pour respecter les échéances de fermeture des centrales à charbon et des mines de charbon thermique alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris, il est recommandé de prévoir dans la stratégie charbon un abaissement régulier des seuils d'exclusion pour tendre vers une exposition nulle des portefeuilles d'investissement au charbon thermique au plus tard d'ici 2030 dans les pays de l'Union européenne et de l'OCDE et d'ici 2040 dans le reste du monde.

Les objectifs fixés dans le cadre des stratégies charbon sont pris sous réserve des diligences raisonnables pouvant être menées par les assureurs quant à l'identification des entreprises exposées au secteur du charbon et hors modification de la stratégie ou du périmètre d'activité des entreprises déjà investies qui pourraient conduire de manière temporaire un assureur à une exposition non nulle au charbon thermique.

IDENTIFICATION DES ENTREPRISES CONCERNÉES PAR LES CRITÈRES D'EXCLUSION DE LA STRATÉGIE CHARBON

Aucune base de données des entreprises du secteur du charbon thermique (avec identification des codes LEI) et des titres émis par ces entreprises (avec identification des codes ISIN) n'est aujourd'hui publiée officiellement par les autorités publiques.

Des ONG ou des investisseurs publient cependant différentes bases de données pour aider les investisseurs à identifier ces entreprises et ces actifs financiers. Quelques exemples de bases de données sont présentés ci-après à titre illustratif.

Les entreprises à exclure ne sont pas les groupes, car certains groupes ont des filiales qui ne sont pas impliquées dans le secteur du charbon, mais bien les entreprises individuelles. Néanmoins, il convient de vérifier le respect des seuils relatif et absolu au niveau du groupe, en complément de son respect au niveau de chaque filiale. Par ailleurs, continuer à financer une entreprise qui n'est pas impliquée dans le secteur du charbon alors que d'autres entreprises du même groupe le sont, peut permettre au groupe de continuer à financer à travers des opérations de capital ou de dette intragroupe les activités liées au charbon thermique. L'objectif de ces critères d'exclusion est pourtant bien de mettre fin à terme au financement de ces activités. Il est donc nécessaire d'effectuer une analyse détaillée des autres filiales du groupe.

Chaque assureur est libre de choisir la méthode qu'il souhaite pour identifier les actifs concernés par sa stratégie charbon. La Global Coal Exit List est néanmoins considérée à ce jour comme la liste de référence compte-tenu de sa vision prospective concernant les plans de

développement. Le travail de recherche réalisé par l'ONG Urgewald pour établir cette liste est reconnu par de nombreux investisseurs comme objectif et opposable. En l'absence d'un processus interne d'identification des entreprises concernées par les critères d'exclusion, il est recommandé de se référer au moins à cette liste, même si chaque assureur est libre de juger les analyses qui y sont proposées et de prendre ses propres décisions d'investissement.

EXEMPLE DE BASE DE DONNÉES: GLOBAL COAL EXIT LIST (GCEL)

Constatant les difficultés rencontrées par les investisseurs pour identifier leurs investissements liés au charbon, l'ONG allemande Urgewald a élaboré une liste de près de 2300 entreprises (sociétés mères et filiales) impliquées dans la chaîne de valeur du charbon.

La GCEL fournit des informations sur la part des revenus de ces sociétés issus du charbon, la part de la production de charbon, la capacité de charbon installée et la production annuelle de charbon.

La liste identifie également les entreprises qui développent de nouveaux projets charbon : expansion des activités d'extraction ou de production d'énergie à partir du charbon ou développement de nouvelles infrastructures.

La spécificité de cette base de données est sa vision prospective qui prend en compte les plans de développement de mines ou de centrales à charbon, la plupart des autres bases de données ne communiquant qu'une cartographie des centrales existantes à un instant donné.

La liste identifiant les entreprises-mères et les filiales concernées est disponible en ligne : <https://coalexit.org>.

La liste comprenant les codes ISIN et LEI peut être obtenue sur simple demande auprès de l'ONG Urgewald.

EXEMPLE DE BASE DE DONNÉES:
**LISTE D'EXCLUSION DU FONDS
DE PENSION DU GOUVERNEMENT
NORVÉGIEN**

Le Fonds souverain norvégien (GPF) est l'un des plus gros investisseurs institutionnels mondiaux. En 2016, le Ministère des finances norvégien a introduit des critères d'exclusion relatifs au charbon thermique: les compagnies d'énergie et les entreprises minières qui contrôlent 30% ou plus des activités charbon et / ou tirent 30% de leurs revenus du charbon, peuvent être exclues du fonds. Les entreprises exclues par le fonds sont communiquées sur le lien suivant:

<https://www.nbim.no/en/responsibility/exclusion-of-companies/>

EXEMPLE DE BASE DE DONNÉES:
THE CARBON UNDERGROUND 200

Le mouvement DivestInvest demande aux investisseurs d'exclure, au minimum, les 200 plus grandes compagnies de combustibles fossiles. Cette liste, mise à jour annuellement, regroupe les 100 plus grandes sociétés mondiales de charbon et les 100 plus grandes sociétés pétrolières et gazières, classées selon le potentiel d'émissions de carbone de leurs réserves déclarées. La liste est produite et mise à jour par Fossil Free Indexes.

Les propriétaires d'actifs ont la possibilité de demander gratuitement une copie de cette liste sur le site internet:

<https://gofossilfree.org/top-200/>

STRATÉGIE D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL DANS LE CADRE DE LA STRATÉGIE CHARBON

L'assureur qui adopte les critères d'exclusion mentionnés précédemment ne réalise pas de nouveaux investissements, et ne renouvelle pas les investissements existants dans les entreprises qui développent de nouveaux projets charbon et/ou dont les activités dépassent les seuils définis selon sa stratégie.

Concernant les investissements déjà en stock, les céder n'est pas une solution idéale dans la mesure où, si le nouvel investisseur est moins regardant sur les impacts environnementaux de ses investissements, les activités liées au charbon thermique peuvent être poursuivies par les entreprises concernées. Mettre en avant une politique d'engagement volontariste visant à accompagner les entreprises vers la transition énergétique peut s'avérer plus efficace et vertueuse dans l'intérêt de tous, y compris des entreprises impliquées dans le charbon thermique. Plusieurs entreprises sont en effet engagées dans une démarche de transition et sont à l'écoute des attentes des investisseurs pour mettre en œuvre des plans d'action cohérents.

L'engagement actionnarial des assureurs doit inciter les entreprises qui développent de nouveaux projets à y renoncer et celles qui disposent d'actifs charbon à adopter et mettre en œuvre un plan de fermeture progressive (et non de vente) de leurs infrastructures liées au charbon d'ici 2030 dans les pays de l'Union Européenne et de l'OCDE et d'ici 2040 dans le reste du monde.

Cette démarche doit s'accompagner d'un suivi régulier dans un horizon défini par chaque assureur, crédible au regard de sa propre stratégie et compatible avec les exigences de l'Accord de Paris.

Par ailleurs, il est également pertinent pour les assureurs de mener une politique d'engagement actionnarial auprès des entreprises du secteur même si ces dernières sont en-deçà des seuils d'exclusion définis à date. En effet, l'objectif est bien de mettre fin à terme au financement du charbon thermique en abaissant régulièrement les seuils. Chaque investisseur précise dans sa stratégie charbon les critères retenus pour entamer une politique d'engagement.

Lorsque la politique d'engagement actionnarial se révèle infructueuse et qu'une entreprise impliquée dans le charbon thermique tarde à adopter et/ou à mettre en œuvre un plan de fermeture progressive de ses infrastructures liées au charbon, l'assureur peut mettre en œuvre les actions suivantes :

- s'opposer en assemblée générale au renouvellement des administrateurs de l'entreprise;
- s'opposer en assemblée générale à la rémunération des dirigeants de l'entreprise;
- soutenir en assemblée générale une résolution demandant aux dirigeants de l'entreprise de mettre en œuvre un plan de fermeture progressive des infrastructures liées au charbon.

Si ces différents moyens n'aboutissent pas, des décisions de désinvestissement doivent être prises par l'assureur. Ces décisions sont analysées au cas par cas pour évaluer les conséquences socio-économiques parfois significatives qu'elles peuvent entraîner. En tant qu'investisseur responsable, l'impact social et sociétal, en matière de suppression d'emplois par exemple, doit aussi être pris en compte dans la décision, en fonction des analyses qui peuvent être réalisées.

Concernant les stocks obligataires où l'engagement est plus difficile à mettre en œuvre compte-tenu de la moindre influence de l'investisseur et de l'absence de droit de vote,

il peut s'avérer plus pertinent d'effectuer une transition plutôt que de désinvestir. Selon les stratégies de chaque assureur, il peut ainsi être décidé de ne pas renouveler les flux obligataires vers le secteur du charbon. Dans ce cas, la maturité des obligations permet à ce stock de diminuer naturellement. Cette décision doit bien entendu être mise en œuvre dans un calendrier compatible avec les exigences de l'Accord de Paris en fonction de l'échéance des obligations détenues. Le réinvestissement à maturité ne pourra concerner que les entreprises en ligne avec les seuils décidés par l'assureur dans sa stratégie.

TRANSPARENCE


Les assureurs sont invités à réviser leur stratégie d'investissement relative au charbon en 2020 et à la rendre publique, en communiquant les critères d'exclusion et les modalités d'engagement retenus.

Ils sont également invités à rendre compte de la mise en œuvre de cette politique dans le cadre de leur reporting extra-financier sur l'exercice 2020 notamment en communiquant chaque année leur exposition résiduelle au charbon.



26, boulevard Haussmann
75009 Paris
Rue du Champ de Mars 23
1050 Ixelles
Bruxelles-Capitale

franceassureurs.fr

 @FranceAssureurs