



REDIRIGER L'ÉPARGNE PRIVÉE EN FAVEUR DU CLIMAT : UNE SOLUTION PORTEUSE D'ESPOIR

Pour une **É**pargne **S**table, **P**rotégée, et **O**rientée vers l'**I**nvestissement **R**esponsable
Un acte politique fort pour mobiliser massivement l'assurance vie en faveur de la Transition énergétique et écologique (TEE)



Travail piloté par Michel Lepetit
et le *Projet IN GLOBO*

Fondation Nicolas Hulot
The Shift Project

Novembre 2019



Table des matières

Table des matières	2
Documents de référence	2
POUR LE CLIMAT : AVEC COHÉRENCE, AGIR VITE ET FORT	3
La proposition	4
Les dimensions politiques du projet	5
Deux enjeux de politique publique	6
A. Les labels d'État : profondeur des marchés et catalyse de la finance française	6
B. La garantie en capital par l'État : alea moral versus certitude immorale du dérèglement climatique	7
Conclusion	8
ANNEXE – POUR MIEUX COMPRENDRE LA PROPOSITION	9
Créer des contrats d'assurance vie favorables à la transition : la FNH et le Shift soutiennent l'amendement au Projet de loi de finance 2020	9
Pour une assurance vie du 21 ^{ème} siècle	9
Pour une assurance vie fléchée vers l'ISR et le climat	10
Une nécessaire évolution législative, pour créer le produit	10
Le nouveau contrat dit « In Globo »	10
La transférabilité des contrats	11
L'État au service de l'économie réelle	11
Financer vraiment l'économie, au service des choix stratégiques de la Nation	12
Cinq leviers : quatre dans le projet d'amendement au PLF 2020	12
Auteurs	13
Fondation Nicolas Hulot pour la Nature et l'Homme	13
The Shift Project	13
Contacts presse	13

Documents de référence

- 9 novembre 2019 : [Amendement à l'article 47 du PLF 2020 déposé par une vingtaine de députés ;](#)
- 30 janvier 2019 ; [Le Monde | « Grand débat : Réorienter l'épargne vers l'investissement réellement écologique et socialement responsable », par Michel Lepetit \(VP du Shift\), Gaël Giraud \(économiste en chef de l'AFD\) et Alain Grandjean \(économiste, président de la Fondation Nicolas Hulot\) ;](#)
- 25 janvier 2019 : [Amendement à l'article 21 de la loi PACTE déposé par une trentaine de sénateurs ;](#)
- 1^{er} janvier 2019 : [Version initiale du projet IN GLOBO avant la loi PACTE de 2019.](#)

POUR LE CLIMAT : AVEC COHÉRENCE, AGIR VITE ET FORT

Pour la France, le **déficit de financement de la transition** énergétique et écologique (hors retard accumulé) est évalué entre 25 et 40 milliards d'euros par an¹, alors même que l'Accord de Paris² a invité les États à réorienter massivement les flux financiers vers la Transition énergétique et écologique (TEE).

Face à cet effort d'investissements, l'indispensable mobilisation des fonds publics³ doit être accompagnée de la **mobilisation rapide de l'épargne privée** pour financer la Transition énergétique et écologique.

L'initiative « France Transition »⁴ associant fonds publics et investissements privés va dans le bon sens. Les avancées récentes obtenues par le ministère des finances et les deux chambres parlementaires sur l'assurance vie dans le cadre de la loi PACTE sont précieuses (UC labellisées ; transférabilité) mais elles risquent de s'avérer inopérantes dans un **contexte d'incertitude grandissante sur les marchés financiers et de frilosité paralysante des épargnants**.

Paradoxalement, les **taux d'intérêts semblent être durablement devenus négatifs** (« *Lower forever* »). S'ils font chuter les taux d'actualisation des projets, ils semblent ne catalyser en rien l'orientation de l'épargne vers la Transition énergétique et écologique, malgré la « *recherche de sens* », la préoccupation environnementale, que mentionnent volontiers les épargnants⁵. **Sur la longue durée, l'aversion pour le risque et la recherche de sécurité chez les Français orientent irrémédiablement l'épargne vers les fonds généraux d'assurance vie**. Autre conséquence de la nouvelle courbe des taux, la tentative de créer une épargne longue moins liquide (contrat « eurocroissance ») apparaît très fragilisée.

Pourtant, il **est vital d'investir dans la TEE et d'investir à long terme**. Or, en l'absence de signal prix carbone⁶ ou de hausse des prix des énergies fossiles, il faudrait une prise de risques bien plus conséquente pour que les investissements se réalisent. Pourtant, **le risque collectif de ne pas investir est autrement plus grave que le risque individuel d'investir**, que ne prennent pas aujourd'hui les épargnants.

Face à cette menace d'un sous-investissement dans la Transition énergétique et écologique, **la mobilisation des responsables politiques et de toutes les parties prenantes** est cruciale, et peut se faire **au service des épargnants** et être **porteur d'espoir**.

¹ Evaluation du think tank I4CE, en référence à la Stratégie nationale bas carbone. Le montant actuel de l'investissement en faveur du climat en France est évalué à 32 milliards d'euros par an.

² « Article 2 : Le présent Accord (...) vise à renforcer la riposte mondiale à la menace des changements climatiques, dans le contexte du développement durable et de la lutte contre la pauvreté, notamment en : (...) c) Rendant les flux financiers compatibles avec un profil d'évolution vers un développement à faible émission de gaz à effet de serre et résilient aux changements climatiques. »

³ Voir pour autant le débat actuel sur la mobilisation de la dette publique en faveur du climat en Allemagne.

⁴ <https://financefortomorrow.com/actualites/le-gouvernement-annonce-la-creation-de-france-transition-ecologique/>

⁵ Et, comme le disent très justement MM. Klein et Lombard dans une récente tribune (Les Echos – octobre 2019), les taux bas semblent orienter indistinctement vers une « (...) *forme de placements de plus en plus longs, de plus en plus illiquides, comprenant des risques de crédit de plus en plus élevés* ».

⁶ Voir notamment le marché du carbone pour les grands émetteurs qui dysfonctionne depuis sa mise en place en 2005

La proposition

En contact initialement avec Amélie de Montchalin, un groupe d'experts des domaines de la finance et du climat soutenus par la Fondation Nicolas Hulot et le think tank *The Shift Project* proposent une **réforme de l'épargne française visant à orienter massivement vers la TEE une partie des 1200 milliards d'euros de l'assurance vie individuelle**. Cette épargne est détenue par un ménage sur trois et bénéficie d'une bonne image. La réforme permettra de réorienter 10 milliards d'euros d'épargne vers la TEE chaque année. Sollicitant le « hors bilan » de l'État, le programme IN GLOBO de l'année à venir devra impérativement être voté en PLF⁷ chaque automne.

En s'appuyant sur les avancées de la Loi PACTE (UC labellisées ; transférabilité), sans remettre en cause l'assurance vie (sur le modèle du PFU – Prélèvement forfaitaire unique), sur les bases d'un partenariat public/privé exemplaire à bâtir entre l'État, l'industrie financière française, et les entrepreneurs de la TEE, la réforme présentera les caractéristiques suivantes⁸ :

- un **nouveau contrat** (dit IN GLOBO) illiquide pendant une durée de 10 ans réhabilitant l'investissement « patient ». Cette illiquidité favorisera le financement du private equity de type « green tech »⁹ (cf Loi Macron) ; et celui des infrastructures ; voire de la R&D ;
- un contrat à **forte proportion d'UC orientées vers la TEE** en catalysant l'existence des **labels d'Etat** ; par ex. : au minimum X% (labels ISR ou GREENFIN) et au minimum Y% GREENFIN¹⁰ ; des arbitrages seront possibles au sein du contrat tant que l'épargnant respectera les contraintes de sa génération de contrats IN GLOBO ;
- un contrat alimenté par un **versement unique** ; mais bien mieux par le transfert – dorénavant autorisé – d'un contrat existant dans la même compagnie sans perte d'antériorité fiscale ;
- un contrat dont le capital initial est **garanti à 100 %** par l'État à l'échéance de 10 ans ;
- un contrat autorisant une **avance** (crédit) pendant toute la durée de la garantie ;
- Un contrat qui incite à poursuivre cette allocation en faveur de la TEE au-delà des 10 ans dans une **optique successorale, transgénérationnelle**.

Le projet IN GLOBO a été et doit continuer d'être co-construit avec toutes les parties prenantes :

- un grand nombre de paramètres (niveau de la garantie en capital (100 %) ; durée du contrat (10 ans) ; caractéristiques de l'avance sur contrat (montant et taux d'intérêt) ...) peuvent entrer en ligne de compte, au-delà des caractéristiques de la proposition d'amendement IN GLOBO qui fut faite à l'occasion de la loi PACTE¹¹ ou du PLF2020 ;
- l'État doit proposer chaque année des améliorations, en concertation avec les parties prenantes, piloter le dispositif ; contrôler les acteurs financiers dans le cadre d'une surveillance active, et vérifier leur mobilisation ; le législateur et le pouvoir exécutif doivent mesurer l'impact de la réforme, renforcer la portée et l'impact des labels, évaluer l'outil de politique publique et le faire évoluer, accompagner la pression croissante de l'opinion sur le sujet politique du climat ; l'industrie financière doit prendre ses responsabilités, c'est-à-dire susciter la créativité, former ses réseaux, se discipliner en matière de rémunération et démontrer sa capacité à toucher le grand public ;

⁷ Cette garantie est régie par la Loi organique du 1er août 2001 en son Article 34 (alinéa II.5°).

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000394028>

⁸ Voir le projet d'amendement déposé le 9 novembre 2019 dans le cadre du PLF 2020 :

<http://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/amendements/2272C/AN/3021.pdf>

⁹ <https://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/greentech-verte>

¹⁰ Les seuils ont été initialement proposés à 50% (ISR+GREENFIN) et 25% (GREENFIN) dans le projet d'amendement déposé dans le cadre de PACTE. Ils sont de 75% (ISR+GREENFIN) et 50% (GREENFIN) dans le projet d'amendement déposé dans le cadre du PLF 2020. Ces paramètres ont vocation à devenir de plus en plus exigeants, à chaque nouvelle génération de contrats IN GLOBO. Par ailleurs, même les investissements hors label de la première génération de contrats IN GLOBO pourraient être soumis à des contraintes (sectorielles ; géographiques etc ...), dans le décret d'application de la loi au premier semestre 2020.

¹¹ Voir par exemple pour le Sénat : http://www.senat.fr/amendements/2018-2019/255/Amdt_426.html

- le projet est évolutif et s'inscrit dans la durée ; il est itératif, chaque année voit : (1) le lancement d'une nouvelle génération de contrats IN GLOBO dont les paramètres peuvent évoluer¹² ; (2) la fixation d'une enveloppe par les pouvoirs exécutifs et législatifs en PLF¹³ pour l'année suivante ; (3) le bilan et la prise en compte des résultats de collecte de l'année précédente ;
- la dimension prudentielle (Solvabilité 2) doit être analysée et pilotée avec les acteurs et les superviseurs : FFA, DGT, ACPR et EIOPA.

Le calibrage des paramètres du contrat IN GLOBO est un exercice sensible qui vise une bonne compréhension de la réforme par les Français et un accueil favorable du produit par les épargnants, et aussi par les réseaux de commercialisation et les conseillers patrimoniaux. Il associera simplicité, rigueur et sécurité. Le choix d'un capital garanti à 100 % pour la première génération devrait rassurer des épargnants chroniquement frileux dans l'environnement de marché actuel, de plus en plus anxieux¹⁴.

Les dimensions politiques du projet

Un atout majeur du projet (en France et en Europe) est son **absence de coût budgétaire**¹⁵, alors que les finances de l'État sont sous contraintes. Toute intervention sur la fiscalité de l'épargne semble périlleuse, alors même que la fiscalité de l'assurance vie reste avantageuse en matière de transmission patrimoniale.

Le projet a une **dimension européenne forte** (voire mondiale), l'ingénierie financière de IN GLOBO étant directement transposable aux pays disposant d'une épargne individuelle. La garantie hors-bilan pourra être le fait de l'UE, dans le cadre d'une évolution souhaitable d'un Plan Juncker plus orienté vers la prise de risque. La France peut montrer la voie, car elle bénéficie de la capacité d'ingénierie de son industrie financière, et de ses labels d'État.

Sous réserve d'analyses plus détaillées, **l'Allemagne** pour son assurance vie individuelle¹⁶ **pourrait envisager un projet similaire** à IN GLOBO. Ayant garanti des rendements élevés, le secteur allemand est fragilisé par la baisse des taux ; et depuis 2014 il a été mis sous le contrôle d'une loi spécifique¹⁷. Les réactions allemandes aux récentes mesures de la BCE témoignent de la sensibilité du sujet¹⁸.

Le projet a une **dimension politique nationale** par :

- la communication auprès de centaines de milliers d'épargnants et leur famille ;
- la dimension trans-générationnelle du projet : l'épargne en assurance vie est détenue par les générations âgées ; l'avantage fiscal est d'abord patrimonial, successoral ;
- la dimension trans-courant du projet : élaboré en tenant régulièrement informés A. de Montchalin et B. Peyrol (LaREM) ; soutenu lors de PACTE au Sénat par l'Union centriste (M. Canevet) ; à l'AN par le groupe Socialistes et apparentés (D. Potier) ; et déposé lors du PLF 2020 par une vingtaine de députés à l'initiative de M. Orphelin (groupe Libertés & Territoires).

Le projet a une **dimension macroéconomique** : pour la finance française et européenne, IN GLOBO propose une issue alors que l'environnement financier s'apparente de plus en plus à une *terra incognita*. Il va créer un débouché salubre pour une épargne « euthanasiée » par les taux négatifs¹⁹, en mobilisant et responsabilisant

¹² Par exemple : introduction d'UC labellisées « biodiversité » ; d'un grand emprunt ...

¹³ Une enveloppe moins importante peut-être proposée la première année (juillet- décembre 2020) avec seulement 6 Mds€ pour tester le marché, mobiliser les parties prenantes et amorcer la sensibilisation des épargnants

¹⁴ "Therefore it makes sense to offer savers new, complementary forms of savings products, that are less liquid during the first years, but that include some form of long- term capital guarantee." F. Villeroy de Galhau – The future of savings' conference – 4/11/2016

¹⁵ Le coût budgétaire éventuel est à l'échéance de 10 ans. Le pire scénario étant un coût pour les finances publiques à cette échéance, sans que les investissements IN GLOBO n'aient eu d'impact sur le climat et la TEE.

¹⁶ Soit plus de 1000 Milliards d'euros pour plus de 84 millions de contrats

¹⁷ BAFIN – rapport annuel 2018 07/2019 : Voir : V. Supervision of insurance undertakings and Pensionsfonds (page 100) ; voir également : Rapport à la Commission des finances du Bundestag allemand - Évaluation de la Loi sur la réforme de l'assurance-vie - Ministère fédéral des Finances - Juin 2018

¹⁸ Voir notamment les déclarations de M. Weidman (Bundesbank) et du CEO d'Allianz ; ou encore la récente démission de Mme. Lautenschläger de la BCE.

¹⁹ Voir les réactions fin septembre 2019 de divers responsables du secteur sur l'avenir du fonds général, notamment celle du Vice-Président de l'ACPR : <https://www.argusdelassurance.com/epargne/assurance-vie/assurance-vie-il-faut-renoncer-aux-produits-en-euros-acpr.152410>

toutes les parties prenantes : régulateurs ; assureurs vie ; sociétés de gestion et entrepreneurs porteurs de projets de TEE.

Mobiliser le hors bilan de l'État face à l'urgence climatique et en l'absence à court-terme de signal-prix carbone, c'est ajouter une **nouvelle arme, puissante, à l'arsenal des politiques publiques**²⁰ alors que l'arme monétaire pourrait s'avérer dorénavant inopérante et que l'arme budgétaire semble démunie en attendant un nouveau consensus avec nos voisins allemands.

Des contacts avec des responsables du secteur de l'assurance vie, il ressort que **la profession semble partager pleinement les objectifs politiques du projet IN GLOBO**. Elle paraît séduite par l'idée d'une épargne orientée vers la TEE grâce aux labels d'Etat et qui bénéficierait de la garantie de l'Etat. Elle fait part de réserves sur les modalités de sa mise en œuvre, dues en particulier aux difficultés du lancement et de la gestion d'un nouveau contrat ; et ce pour les petites compagnies vie notamment. La prise en compte des enjeux du secteur incite à explorer les pistes de solutions suivantes :

- un mécanisme d'apérition (gestion pour compte de tiers) par un grand acteur gérant des contrats IN GLOBO pour compte de tiers ;
- pour prendre en compte l'urgence prioritaire de lancer un nouveau produit d'assurance vie orienté TEE, il semblerait opportun de décaler certaines échéances de mise en œuvre d'autres évolutions techniques et informatiques chez les assureurs vie résultant de la loi PACTE²¹ ;
- pour faciliter le déploiement du contrat IN GLOBO et en simplifier la gestion (on rappelle qu'il s'agit d'un contrat à prime unique), il est proposé d'interdire pendant la première année tout arbitrage au sein du contrat.

Deux enjeux de politique publique

Le groupe d'experts IN GLOBO a échangé depuis huit mois avec la DGT, le cabinet du ministre B. Le Maire, celui de la secrétaire d'État B. Poirson. Le projet a été présenté à la Fédération française des assureurs (FFA) et à des grands assureurs vie. Des discussions sont en cours avec plusieurs ONGs. La Fédération française bancaire (FFB) a été informée et pourrait accueillir favorablement le projet ; l'Association française des entreprises privées (AFEP) a été tenue au courant ; ainsi que la Commission Climat et finance durable de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Des échanges ont eu lieu avec la Banque européenne d'investissement (BEI) et le projet a été présenté à la DG FISMA de la Commission européenne.

A. Les labels d'État : profondeur des marchés et catalyse de la finance française

La **profondeur du marché des labels d'État** (GREENFIN²² et ISR²³) est un premier enjeu²⁴. Si la France est précurseur en ce domaine depuis 2015, les poids des labels GREENFIN (7 milliards d'euros) et ISR (50 milliards d'euros) peuvent paraître a priori modestes en regard des ambitions du projet IN GLOBO. Ce constat appelle deux commentaires :

- tout d'abord, en réaction à la demande du marché des particuliers, et d'une prise de risque plus importante qu'aujourd'hui, on peut espérer une forte accélération – souhaitable par ailleurs – du marché des fonds labellisés. Il est hors de question d'encourager, à travers IN GLOBO, le *green washing* : au contraire, il s'agit de favoriser une prise de risque financier se conjuguant à la recherche d'un fort impact carbone,

²⁰ On peut noter l'analogie avec l'outil de politique monétaire appelé « guidage prospectif » (« forward guidance ») qui engage la aussi puissance publique sur le long terme. https://abc-economie.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/l-eco-en-bref-politiques-monetaires-non-conventionnelles-2019-02-21_0.pdf

²¹ Dans le décret no 2019-807 du 30 juillet 2019 portant réforme de l'épargne retraite, l'échéance mentionnée du 1^{er} octobre 2020 (date à laquelle les contrats de retraite supplémentaire préexistants à la réforme PACTE cesseront de pouvoir être souscrits) pourrait être reportée d'un an.

²² GREENFIN : <https://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/label-greenfin>

²³ ISR : <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2019/01/11/label-isr-mise-a-jour-du-referentiel>

²⁴ Voir le rapport de l'AN (B. Peyrol et C. Bouillon) sur les outils publics encourageant l'investissement privé dans la transition écologique – janvier 2019 - [http://www2.assemblee-nationale.fr/documents/notice/15/rap-info/i1626/\(index\)/rapports-information](http://www2.assemblee-nationale.fr/documents/notice/15/rap-info/i1626/(index)/rapports-information)

impact recherché également par le futur écolabel européen²⁵. Pour cela, il faut une intelligence financière en synergie avec l'intelligence technique et scientifique des entrepreneurs de la TEE, s'appuyant sur la forte capacité en « intelligence carbone » élaborée en France depuis 20 ans ;

- ensuite, un objectif du projet IN GLOBO est de catalyser le développement d'une industrie de la gestion d'actifs française en capacité d'intégrer l'immense complexité de la transition bas carbone, par nature holistique. Il serait illusoire de penser qu'une telle gestion, qui doit mobiliser une intelligence de la TEE fondamentalement interdisciplinaire, se fasse à bas coûts. La TEE ne peut se contenter d'une approche passive de la gestion financière, ou, pire, pseudo-active : elle nécessite des moyens intellectuels humains, c'est à ce prix qu'est la transition. Ce « prix » est également une opportunité : la finance française et européenne peuvent gagner là en autonomie, en déléguant moins leur capacité d'analyse du risque à l'oligopole des agences anglo-saxonnes, ou leur capacité de gestion à des producteurs d'indices.

Alors que les pressions du marché incitant à prendre des risques inconsidérés s'avèrent fortes dans le contexte économique et financier actuel²⁶, le projet IN GLOBO doit favoriser une prise de risque conséquente, mais maîtrisée et utile. La gouvernance du programme IN GLOBO doit donc être exemplaire, mobilisant l'ensemble des parties prenantes : les deux chambres parlementaires, la Direction générale du Trésor (DGT), le Ministère de la transition écologique et solidaire (MTES), France Stratégie, le Haut conseil au climat (HCC), l'Autorité des marchés financiers (AMF) et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). La réforme doit être accompagné d'un renforcement important des moyens à disposition de la puissance publique (DGT, CGDD, ACPR, AMF, HCC) pour piloter, orienter, accompagner et contrôler le comportement des acteurs.

B. La garantie en capital par l'État : alea moral versus certitude immorale du dérèglement climatique

L'accompagnement de l'État qui garantit massivement les contrats IN GLOBO est d'abord la marque d'un État qui prend la main sur la question du changement climatique et signifie aux épargnants l'engagement du pays à respecter son engagement en faveur de la TEE et sa signature de l'Accord de Paris.

L'État réintroduit la longue durée dans un marché paralysé par l'incertitude et le court-termisme. En décidant de ne pas laisser les seules forces du marché s'exprimer sur le climat, pour le pays et pour les jeunes générations, l'État régalién met en œuvre une politique (1) crédible : il offre une protection aux épargnants et manifeste une confiance collective qui va bien au-delà du signal-prix carbone, défailant ; une politique (2) cohérente dans la durée ; (3) transparente ; et (4) engagée.

La garantie du capital à terme est une décision de souveraineté nationale, qu'on peut mettre en regard d'autres engagements hors bilan du pays²⁷. On parle de hors bilan²⁸ pour des engagements financiers de l'État dont la réalisation n'est pas certaine, car sujette à aléas. Paradoxalement, pour le changement climatique, le temps des incertitudes est passé.

- Plus de la moitié des engagements hors bilan chiffrés sont constitués d'engagements de retraites ; pour les seuls fonctionnaires civils et militaires, les montants garantis ont atteint 2080 milliards d'euros en 2018, contre 1050 milliards d'euros en 2008.
- Dans le domaine financier, rappelons le plan de sauvetage des banques mis en œuvre en 2008 avec un engagement hors-bilan de 360 milliards d'euros sur la SFEF, institution créée dans l'urgence de la crise²⁹.

²⁵Voir EU Ecolabel for Financial Products : https://susproc.jrc.ec.europa.eu/Financial_products/index.html

Le calendrier de l'écolabel est présenté dans le document :

https://susproc.jrc.ec.europa.eu/Financial_products/docs/1AHWG%20meeting_Financial%20Products%2004042019.pdf

²⁶ Titres illiquides ; risque systémique de la gestion passive ; effets de leviers ; allongement des durées...

²⁷ Voir le tableau de synthèse sur le hors bilan, présenté depuis le budget 2014 : Compte général de l'Etat 2018 - TABLEAU DE SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX ENGAGEMENTS HORS BILAN ET AUTRES INFORMATIONS : https://www.performance-publique.budget.gouv.fr/sites/performance_publique/files/files/documents/budget/comptes/2018/CGE2018.pdf

²⁸ On parle de « passif conditionnel » dans les textes de l'UE (SEC 2010)

²⁹ Compte général de l'Etat 2008 - p 239 et p 168-169 https://www.performance-publique.budget.gouv.fr/sites/performance_publique/files/files/documents/budget/comptes/2008/cqe_2008.pdf

- A côté d'autres produits financiers qui bénéficient actuellement d'engagements hors bilan (y compris le PEL³⁰), l'assurance vie a déjà fait l'objet de garanties, par exemple lors de la privatisation de la CNP en 1991³¹.

Sous l'angle juridique, l'engagement de l'État sous forme de garantie en capital, contractuelle, serait plus contraignant qu'un engagement sur une trajectoire de prix du carbone, toujours susceptible de remise en cause par le législateur en fonction de son acceptabilité sociale.

Conclusion

En l'absence de signal prix carbone tangible, on rappellera que le rapport Quinet pour France stratégie a revu à la hausse à 250 € la valeur tutélaire de la tonne de CO₂ en 2030, pour 54 € en 2018, soit presque un quadruplement sur la durée de la garantie IN GLOBO de dix ans. Cette progression montre encore une fois l'urgence à agir sans procrastiner dans l'attente d'une hypothétique et fragile trajectoire de prix du carbone.

Dix ans, c'est +23 ppm-CO₂ au rythme actuel ; et peut-être de l'ordre de +0,25°C pour la température planétaire.

Dans le PLF 2020, le financement de l'adaptation au changement climatique pourra faire prochainement³² l'objet d'un engagement hors-bilan de l'État.

En se référant à la distinction consacrée du risque climat entre (1) le risque physique (l'impact du changement climatique) et (2) le risque de transition (l'impérative transformation de notre société vers une société bas carbone), on peut rappeler que le risque physique est l'objet même du système d'assurance CATNAT mutualisé à l'échelle du pays : c'est bien un engagement hors bilan de l'État qui est en réalité illimité³³.

Il n'existe pas d'équivalent global³⁴ pour le risque de transition. La vocation des contrats d'assurance vie est d'assurer les conditions d'existence des générations à venir, en transmettant d'abord une planète habitable.

³⁰ En outre, mais qui le sait, les PEL sont déjà « verdis » depuis 2011 ...

³¹ Compte général de l'Etat 2018 - P 180 - 32.3.1. Garanties liées aux opérations de cession et de restructuration d'entreprises publiques Voir également : Rapport du Sénat N° 336 – session de 1991-1992 – 13 mai 1992– Commission des finances – Roger Chinaud : https://www.senat.fr/rap/1991-1992/i1991_1992_0336_01.pdf- pages 20 et 21 : « La réforme législative - Le projet de loi qui doit "faciliter le développement de la CNP et le renforcement de ses fonds propres " (exposé des motifs) prévoit la transformation de la Caisse nationale de prévoyance en société anonyme du secteur public. En outre, il a pour objet : (...) le maintien de la garantie, de l'Etat pour les contrats souscrits avant le 1er août 1991 (1), (...) (1) Cette garantie a été supprimée pour les contrats souscrits à compter du 1er août 1991 par l'article 22 de la loi n°91-716 du 26 juillet 1991 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier. »

³² Projet de loi de finance 2020 - Article 69 : Octroi de la garantie de l'État au titre de prêts de l'Agence française de développement (AFD) au Fonds vert pour le climat (FVC) : 310 M€

³³ D'où l'absence de « TOTAL » dans les tableaux de synthèse des principaux engagements hors bilan de l'Etat

³⁴ Les engagements pris par l'État dans le cadre de sa politique de soutien aux énergies renouvelables électriques et à la cogénération sont mentionnés en hors bilan depuis 2018³⁴ (106 Mds€ en 2018). Ils reflètent certaines incohérences de la politique passée en matière de production d'électricité bas carbone en France. Compte général de l'Etat 2018 – page 199 : 31.2 SERVICE PUBLIC DE L'ENERGIE

ANNEXE – POUR MIEUX COMPRENDRE LA PROPOSITION

Créer des contrats d'assurance vie favorables à la transition : la FNH et le Shift soutiennent l'amendement au Projet de loi de finance 2020

La FNH et *The Shift Project* soutiennent activement la proposition d'[amendement au Projet de loi de finance \(PLF\) 2020](#) visant à permettre la création d'un nouveau type de contrat d'assurance vie favorable à la transition énergétique et écologique. Il s'agit de créer le cadre d'un investissement de long terme en faveur de la transition énergétique et écologique, pour mobiliser l'épargne en assurance vie des ménages, en stimulant la concurrence et la créativité entre les acteurs, à coût nul pour le budget 2020.

Les besoins de financement supplémentaires en faveur du climat et de la transition énergétique sont évalués, pour la France, à près de 40 milliards d'euros par an pour éviter de basculer dans l'inconnu climatique. Pourtant, l'environnement financier et les récentes évolutions réglementaires européennes ou françaises de l'assurance vie créent peu d'incitation à accroître la prise de risque à long terme pour le financement de la transition énergétique et écologique, tant pour les contrats en euros qu'en unités de compte, malgré les avancées de la loi PACTE sur ce sujet.

Or, si l'assurance vie est un outil essentiel de transmission du patrimoine intergénérationnel, bénéficiant à ce titre d'avantages fiscaux, elle constitue aussi un levier important du financement à très long terme de projets permettant d'accélérer la transition de notre économie pour le bien des générations futures. Comme le rappelle le Conseil économique, social et environnemental (CESE) dans son [avis du 25 janvier 2019](#), l'épargne gagnerait à être « réorientée vers des investissements socialement responsables de long terme ».

Pour une assurance vie du 21^{ème} siècle

L'assurance vie est le principal produit d'épargne des ménages français. En 2019, leurs stocks d'épargne en assurance vie s'élèvent à près de 1700 milliards d'euros. L'assurance vie représente le principal actif financier des Français, devant les détentions de titres et les dépôts bancaires. 14 millions de ménages sont détenteurs d'assurance vie. Cette épargne à long terme, qui constitue souvent leur complément de retraite, représente plus de 40% de leur patrimoine financier brut.

S'il existe une petite centaine de compagnies vie, le secteur est concentré et une douzaine de compagnies vie couvrent les trois quarts du marché. Pour des raisons historiques, et du fait d'un environnement financier extraordinaire avec des taux d'intérêt négatifs, le secteur a une forte inertie et peine à se mobiliser efficacement face au défi du changement climatique, notamment par manque d'investissements conséquents et coordonnés dans la recherche.

Par ailleurs, les contraintes réglementaires qui pèsent sur les compagnies vie, pénalisant l'investissement de long terme en actions et en infrastructures des fonds confiés par les épargnants, et le niveau de rentabilité dégagé par l'assurance vie dans sa forme actuelle, menacée par ces taux d'intérêts durablement négatifs, n'incitent pas les compagnies à être innovantes et à fléchir l'épargne vers les besoins réels. Bien au contraire, les stratégies en place et cet environnement financier extraordinaire concourent davantage à protéger les stocks d'épargne constitués en limitant leur mobilité.

Pourtant, en matière de climat, depuis l'exercice 2016, les sociétés françaises d'assurance vie sont désormais tenues d'explicitier chaque année comment elles prennent en compte leur exposition aux risques climatiques – selon les termes de l'article 173 de la Loi relative à la transition énergétique adoptée en 2015. Les compagnies d'assurance vie sont ainsi invitées à décrire publiquement leur contribution à la transition énergétique et écologique, et à la lutte contre le réchauffement climatique dans ces Rapports 173.

L'[Observatoire 173 Climat Assurance Vie](#) du *Shift* a analysé ces Rapports 173 [une première fois en 2017](#) puis [une seconde fois en 2018, avec un focus sur les politiques charbon](#) des compagnies. S'il existe des leaders parmi les douze plus grandes compagnies dont les Rapports 173 ont été analysés, l'ensemble est plutôt limité, et traduit la modestie des moyens aujourd'hui mis en œuvre globalement par le secteur sur le sujet.

Le changement climatique étant l'un des principaux défis du 21^{ème} siècle, une assurance vie qui se veut moderne et qui concentre une large part de l'épargne longue de nos concitoyens se doit de contribuer à l'effort collectif pour y faire face.

Et les Français l'ont bien compris : 63 % des épargnants français accordent une place importante ou très importante aux impacts environnementaux et sociaux de leurs placements³⁵. Or aujourd'hui, seuls 5 % de l'encours en Unités de Compte (UC) est géré selon des critères affichés comme relevant de l'ISR (Investissement socialement responsable), et 1,9 % dispose d'un label reconnu (ISR, GREENFIN, Finansol, etc.)³⁶.

L'urgence climatique, les attentes des épargnants et la volonté des pouvoirs publics de se mobiliser et de mobiliser sans attendre tous les acteurs en faveur de la résolution de ce défi du 21^{ème} siècle, concourent à faire évoluer le cadre de l'assurance vie.

La FNH et *The Shift Project* soutiennent une réforme de l'assurance vie fondamentalement orientée vers la transition énergétique & écologique, investie sur le long terme et sécurisée.

Pour une assurance vie fléchée vers l'ISR et le climat

Répondre à ce défi, c'est ce à quoi souhaite contribuer le projet « In Globo »³⁷, soutenu par la FNH et *The Shift Project*. Nous proposons la création d'un produit d'assurance vie fortement marqué ISR & Climat s'appuyant sur les labels publics existants depuis 2016 et promus par la loi PACTE de 2019 tels que [GREENFIN](#) (ex label TEEC : Transition énergétique et écologique pour le climat, du ministère de la Transition écologique et solidaire ; 5 milliards d'euros d'encours) et label [ISR](#) (label Investissement socialement responsable, du ministère de l'Économie et des Finances ; 50 milliards d'euros d'encours).

Grâce à la loi PACTE de 2019, ce produit bénéficiera de la possibilité de transférer l'antériorité fiscale d'un ancien contrat d'assurance vie sous conditions. Conformément aux engagements de notre pays, l'objectif est d'accompagner et de favoriser la mobilisation de l'épargne privée française sur la transition ISR & Climat, à coût nul pour le budget 2020 de l'Etat.

The Shift Project et la FNH s'appuient sur un travail collectif qui bénéficie de l'interdisciplinarité de spécialistes des questions d'épargne, d'assurance vie, de régulation financière, de macroéconomie, d'ingénierie financière et d'enjeux énergie & climat : le projet « In Globo ».

La réforme imaginée, ambitieuse et innovante, permet de mobiliser efficacement les importantes réserves de l'épargne financière des Français. Cette réforme propose une nouvelle forme de contrat d'assurance vie. Elle intègre des propositions d'aménagement de l'article 173 de la loi de transition énergétique pour les compagnies d'assurance vie volontaires. Elle définit le cadre du pilotage rigoureux de cette mobilisation de l'épargne par la puissance publique et le parlement.

Une nécessaire évolution législative, pour créer le produit

La réforme propose que les compagnies d'assurance vie pourront choisir de distribuer – ou non – des contrats dits « In Globo ». La création de ce nouveau produit d'assurance vie individuelle fortement marqué ISR & Climat passe par une évolution législative dans le cadre du PLF (Projet de loi de finance) 2020 de l'Etat, en discussion aux parlements jusque fin 2019.

Le nouveau contrat dit « In Globo »

³⁵ Ifop pour Vigeo Eiris et le Forum pour l'Investissement Responsable – [9ème sondage sur les Français et la finance responsable](#), 2018

³⁶ Novethic, [Analyse du reporting climat et ESG des principaux investisseurs institutionnels français](#), 2017

³⁷ Ce projet est dédié à notre ami Christophe Point (+2016)

Le nouveau type de contrat « In Globo » proposé est caractérisé par un versement initial unique. C'est un contrat de long terme, sans possibilité de retrait pendant 10 ans, et orienté vers les labels GREENFIN et ISR ; et aussi le nouveau label Greentech verte. Ainsi, au versement initial, il doit contenir un minimum de 75% de label GREENFIN ou ISR, avec un plancher à 50% minimum pour le label GREENFIN. A chaque arbitrage (ou réallocation) effectué durant la période de 10 ans, ce ratio doit être respecté. Après le premier versement, aucun nouveau versement ne sera possible pendant 10 ans. Au-delà des 10 ans, l'épargnant est incité à maintenir cette allocation favorable à la transition énergétique et écologique.

La transférabilité des contrats

Beaucoup d'épargnants ont déjà des contrats d'assurance-vie dans une compagnie vie donnée. En changer signifierait perdre les avantages fiscaux accumulés (réduction de l'impôt après 8 ans de détention ; régime successoral favorable pour les versements effectués avant 70 ans) et les amènerait à payer des impôts alors qu'ils souhaitent seulement pouvoir choisir l'offre d'une compagnie vie de meilleure qualité.

Les contrats existants d'assurance vie sont, depuis la loi PACTE 2019, transférables au sein d'une même compagnie d'assurance vie sans perte d'antériorité fiscale. Rappelons que les intérêts et plus-values constatés lors d'un retrait d'un contrat d'assurance vie sont soumis à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux, et que le taux de prélèvement est aujourd'hui dégressif dans le temps. Les conditions et les prix seront encadrés pour le transfert vers un contrat IN GLOBO.

La mise en œuvre de ce nouveau contrat stimulera la concurrence entre les compagnies vie et catalysera la créativité des acteurs, notamment les sociétés françaises de gestion d'actifs. Etant donnés les encours d'assurance vie actuels (1700 milliards d'euros), les flux naturels sur ce stock d'épargne, et les ambitions du projet « In Globo » qui vise à terme un volume de l'ordre de 10 Mds d'euro par an, ces transferts seront sans risque pour les grands équilibres de notre système financier.

L'État au service de l'économie réelle

Cette réforme [présentée actuellement](#) à l'Assemblée nationale dans le cadre du PLF 2020 serait renforcée par la garantie publique des nouveaux contrats « In Globo », qui viendrait garantir au terme de la période d'indisponibilité le capital investi initialement par chaque épargnant dans l'un de ces contrats, de manière à encourager l'investissement de long terme dans la transition écologique.

Cette réforme prépare et anticipe ainsi la mise en œuvre par l'État d'un engagement de performance *in fine* des contrats « In Globo », engagement de nature à rassurer les épargnants, en alignant les intérêts du pays avec les choix d'épargne des Français. Cet engagement (hors bilan) de l'État serait mis en œuvre à l'initiative du gouvernement par la loi de finances (PLF) 2020, puis chaque année, et son montant approuvé par le Parlement serait réparti entre assureurs vie selon des règles précisées par décret.

Il faut souligner que la garantie publique est un engagement dit « hors bilan », c'est-à-dire sans coût budgétaire immédiat puisqu'il ne s'agit pas de dette supplémentaire pour l'État, mais d'un éventuel coût *in fine*, aléatoire et limité.

On présente souvent le risque climat comme étant composé du « risque physique » (les conséquences physiques du changement climatique, de plus en plus évidentes) ; et du « risque de transition » (les conséquences de l'impérieuse nécessité d'une évolution socio-économique à marche forcée de nos sociétés vers le bas carbone, pour éviter de basculer en *terra incognita* en matière de climat). On peut dire que le « risque physique » est déjà en partie assumé par l'État via le mécanisme de l'assurance des catastrophes naturelles : c'est un engagement hors bilan pour l'État, illimité, qui sera d'évidence à coûts croissants. Avec « In Globo », l'État assumera également une partie du « risque de transition », via l'épargne à long terme garantie *in fine*. Il s'agit d'un engagement hors bilan pour l'État, limité, voire à coût nul à terme.

Pour stimuler la souscription de ce type de contrat « In Globo », pour inciter les compagnies d'assurance vie à en faire la promotion au service de l'intérêt général, et pour encourager les assurés à accepter un niveau de risque supérieur (investir dans la transition sous forme d'actions, cotées ou non-cotées ; sous forme de financements d'infrastructures ; de financements de projets etc.) malgré une moindre liquidité (conséquence de la durée d'indisponibilité de l'épargne), il est ainsi proposé que l'État se porte garant à terme du capital investi (10 ans), à hauteur de 100 % du capital.

Financer vraiment l'économie, au service des choix stratégiques de la Nation

Cette réforme de l'assurance vie individuelle améliore grandement le chantier du financement de l'économie. Elle diversifie en effet les financements des entreprises, en facilitant le financement de l'innovation de rupture, en favorisant la mobilisation de moyens financiers adaptés aux défis actuels et futurs de la transition énergétique et écologique.

Cette réforme se place sous le contrôle de la capacité de l'État à réguler, de sa capacité à garantir, et enfin de son intelligence à orienter via des labels dont il a la gouvernance, la qualité et l'utilité des investissements de long terme. Cette réforme vise à mieux utiliser la première source d'épargne financière des ménages au service des choix stratégiques de la Nation.

Ambitieuse et structurelle, cette réforme permet de mobiliser définitivement tous les acteurs concernés (régulateurs, parlementaires, compagnies d'assurance vie, réseaux distributeurs, sociétés de gestion, ministères labellisateurs, et assurés) sur l'importance des enjeux de la transition énergétique et écologique.

Cinq leviers : quatre dans le projet d'amendement au PLF 2020

Cette réorientation de l'assurance vie favorable aux investissements de long terme dans la transition énergétique, écologique et socialement responsable passe par cinq leviers, dont les quatre premiers sont présents dans le [texte d'amendement](#) inspiré du projet « In Globo » proposé au vote de l'Assemblée nationale dans le cadre du PLF :

- la volonté de l'État d'avoir un réel impact par la mobilisation de l'épargne des Français, au-delà des seuls forces et signaux des marchés financiers et de leur court-termisme, le contrôle de l'impact des investissements de cette épargne s'appuyant sur le pouvoir de labellisation de l'État. Les actuels labels GREENFIN et ISR sont appelés à évoluer et à permettre de mieux relever les défis de la transition bas carbone en accentuant leur impact socio-économique ;
- l'engagement de long terme des épargnants français dans un nouveau type de contrats d'assurance vie, orienté majoritairement vers un investissement en conformité avec ces labels ;
- l'engagement des acteurs de l'assurance vie en faveur de ce nouveau contrat, notamment grâce au transfert d'un ancien contrat sans perte d'antériorité fiscale autorisé par la loi PACTE, et grâce à leur capacité d'innovation ;
- l'engagement des acteurs de la gestion d'actifs en faveur de ce nouveau contrat, par la promotion d'une gestion active à forte valeur ajoutée et orientée vers l'investissement socialement responsable et vers la transition énergétique et écologique ;
- un très souhaitable engagement de long terme de l'État pour favoriser le développement de ce nouveau type de contrat, moins liquide, en sécurisant l'investissement de l'assuré.

La FNH et *The Shift Project* souhaitent que ce dernier levier, initiative législative qui par la Constitution est à l'initiative du Gouvernement, soit effectivement mis en œuvre par la loi de finances PLF 2020, et invite toutes les parties prenantes à joindre leurs efforts en ce sens.

Auteurs

Michel Lepetit

Pilote du projet « IN GLOBO » | + 33 (0) 6 03 26 93 18 | michel.lepetit@m4x.org

Michel Lepetit est Vice-président du think tank *The Shift Project*. Polytechnicien, il est administrateur indépendant d'une compagnie d'assurance vie et d'une société d'ingénierie, et ancien cadre dirigeant dans des groupes bancaires et financiers. Il est président de la société de conseil Global Warning, chercheur associé au Laboratoire interdisciplinaire des énergies de demain et expert de la Chaire économique Energie et Prospérité. Au *Shift*, et travaille sur la notation du risque souverain, le financement massif de la rénovation énergétique des bâtiments publics en Europe, la régulation financière et la finance verte, l'analyse des scénarios énergétiques mondiaux ; et l'analyse du risque climat pour les entreprises et le secteur financier. Il pilote l'Observatoire 173 et le projet « IN GLOBO ».

IN GLOBO

Le projet « IN GLOBO » s'appuie sur un travail collectif qui bénéficie de l'interdisciplinarité de spécialistes des questions d'épargne, d'assurance vie, de régulation financière, de macroéconomie, d'ingénierie financière et d'enjeux énergie & climat.

Fondation Nicolas Hulot pour la Nature et l'Homme

Créée en 1990 par Nicolas Hulot, la Fondation pour la Nature et l'Homme œuvre pour un monde équitable et solidaire qui respecte la Nature et le bien-être de l'Homme. Elle s'est donné pour mission de proposer et accélérer les changements de comportements individuels et collectifs, et soutenir des initiatives environnementales en France comme à l'international pour engager la transition écologique de nos sociétés.

The Shift Project

The Shift Project est un think tank qui œuvre en faveur d'une économie post-carbone. Association loi 1901 reconnue d'intérêt général et guidée par l'exigence de la rigueur scientifique, notre mission est d'éclairer et influencer le débat sur la transition énergétique en Europe. Nos membres sont de grandes entreprises qui veulent faire de la transition énergétique leur priorité.

Contacts presse

- **Kévin Puisieux**, Responsable Economie et Finance, *Fondation Nicolas Hulot*
+ 33 (0) 6 | k.puisieux@fnh.org
- **Jean-Noël Geist**, Chargé des affaires publiques et de la communication, *The Shift Project*
+ 33 (0) 6 95 10 81 91 | jean-noel.geist@theshiftproject.org