

CLIMATE
CHANCE
2020

OBSERVATOIRE MONDIAL
DE L'ACTION CLIMAT
NON-ÉTATIQUE

BILAN MONDIAL DE LA FINANCE CLIMAT

SUIVI DE L'ACTION CLIMAT DES ACTEURS FINANCIERS



FINANCE
FOR TOMORROW
by Paris Europlace



CLIMATE
CHANCE



FINANCE
FOR TOMORROW
by Paris Europlace

**PUBLIÉ PAR L'ASSOCIATION CLIMATE CHANCE
& FINANCE FOR TOMORROW - OCTOBRE 2020**

Citation

**CLIMATE CHANCE & FINANCE FOR TOMORROW (2020). BILAN
MONDIAL DE LA FINANCE CLIMAT. OBSERVATOIRE MONDIAL DE
L'ACTION CLIMAT NON-ÉTATIQUE**

Le texte de la présente publication peut être reproduit
en tout ou en partie à des fins pédagogiques et non lucratives sans
autorisation spéciale de la part du détenteur du copyright, à condition
de faire mention de la source.

Les données utilisées sont de la responsabilité de la source citée,
l'Association Climate Chance et Finance for Tomorrow ne peuvent être
tenues responsables de leur éventuelle inexactitude.

AUTRICES

Maria Scolan, *conseillère du président
de l'Institut de l'économie pour le climat (I4CE)*

Emilie Marbot, *consultante senior
Finance & Environnement chez I Care & Consult*

Les autrices ont bénéficié de précieux commentaires
de Michel Cardona, conseiller senior - Secteur financier, Risques
et Changement climatique, I4CE, Institut de l'économie pour le climat

DIRECTEURS DE LA PUBLICATION

Ronan Dantec, *président de Climate Chance*

Thierry Déau, *président de Finance for Tomorrow*

RESPONSABLES DES PUBLICATIONS DE L'OBSERVATOIRE

Amaury Parelle, *coordinateur*

Antoine Gillod, *chargé de recherche*

CONTACT PRESSE

Virginie Foucault-Rougé, *responsable communication*
virginie.foucault-rouge@climate-chance.org

CRÉATION GRAPHIQUE ET MISE EN PAGE

Elaine Guillemot — WWW.LATELIERDELESTUAIRE.COM

TRADUCTION ANGLAISE

Rachel Zerner

ÉDITORIAUX	5
L'ACTION CLIMAT DES ACTEURS FINANCIERS - INFOGRAPHIE	6
INTRODUCTION	8
Les risques liés au changement climatique	
1.L'intégration du changement climatique dans les décisions des acteurs financiers progresse lentement	11
2. La réglementation et la supervision financière accélèrent ce mouvement.....	29
3. La finance verte : au-delà du climat	34
CONCLUSION	40
Tendances récentes de la finance verte	



Ronan Dantec

PRÉSIDENT DE L'ASSOCIATION
CLIMATE CHANCE

A quelques jours du 5^e anniversaire de l'Accord de Paris, cette troisième édition du Bilan réalisé par Climate Chance et Finance for Tomorrow, rend compte de la prise de conscience croissante par les acteurs financiers de leur rôle majeur dans la transition bas-carbone de l'économie réelle, mais également dans les facteurs qui sous-tendent sa réussite: la protection de la biodiversité et l'impact social des investissements et des produits financiers.

L'Observatoire Climate Chance continue ainsi sa mission de montrer l'évolution des mobilisations, de crédibiliser les stratégies des acteurs par rapport aux objectifs climatiques internationaux, et d'observer ainsi la réalité des actions annoncées.

Ce bilan vient éclairer la prise en compte des risques dans les décisions et les stratégies des différents acteurs en jeu : banques, assurances, investisseurs publics et privés, et leur cohérence avec l'ampleur des impacts du changement climatique déjà perceptibles pour nombre d'entre eux.

Il analyse de manière plus précise chaque année, la nécessité de cohérence de l'action de la finance au regard des enjeux climatiques et environnementaux. Les outils de mesure de la contribution à l'Accord de Paris se mettent en place et participent à l'évolution des dynamiques de marché : obligations vertes, financements verts, dettes durables.

La prise en compte naissante des Objectifs du Développement Durable et des impacts positifs des décisions d'investissement se confrontent encore à l'absence de référentiel et d'indicateurs partagés, mais montre une compréhension de

« L'Observatoire Climate Chance continue ainsi sa mission de montrer l'évolution des mobilisations, de crédibiliser les stratégies des acteurs par rapport aux objectifs climatiques internationaux, et d'observer ainsi la réalité des actions annoncées »

plus en plus décloisonnée et globale du défi climatique.

A cet effet, le rôle des régulateurs est majeur et prend forme. Ces derniers coopèrent bien davantage qu'en 2018 pour accompagner les acteurs financiers dans l'évolution des paramètres climatiques de leurs bilans financiers, mais également pour renforcer les exigences de transparence. Les taxonomies européennes, chinoises ou encore canadiennes peuvent contribuer à la réallocation des financements et des investissements. Nous y serons attentifs dans nos prochains rapports, en étant convaincus que sans mise en cohérence des stratégies des acteurs de la finance, nous ne pourrions réussir à répondre aux grands défis du climat et du développement.



Thierry Déau

PRÉSIDENT DE FINANCE FOR TOMORROW

Je suis heureux que, pour la troisième année consécutive, Finance for Tomorrow contribue à l'édition annuelle du bilan de l'action climatique du secteur financier publié par l'association Climate Chance.

Ce bilan retrace d'impressionnants progrès accomplis par la finance depuis 5 ans, à l'échelle mondiale. Je constate aussi avec plaisir la maturité des acteurs financiers français et, collecti-

« J'espère que ce bilan de la finance climat contribuera à la compréhension des efforts accomplis à travers le monde et des grandes tendances qui animeront la finance verte et durable dans les années qui viennent »

vement, de la place de Paris sous l'impulsion de son initiative de finance verte et durable, Finance for Tomorrow. Nous ne sommes pas les seuls, bien sûr et la mobilisation internationale et la collaboration entre centres financiers sont essentielles. Les thèmes de travail de Finance for Tomorrow coïncident avec les nouvelles frontières identifiées par ce bilan : financement de la biodiversité, dimension sociale, fintech vertes, alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris, finance de transition...

Ce bilan ne doit cependant pas occulter les insuffisances, les incohérences et la difficulté à apprécier aujourd'hui l'impact de la finance

en faveur du climat. Pour y répondre, à Paris, nous avons décidé de prendre des engagements collectifs tels que l'arrêt des financements au secteur du charbon et l'accroissement de la part verte, ou durable, de nos activités et d'en rendre compte publiquement. C'est l'objet de l'Observatoire de la finance durable lancé en octobre de cette année, à l'occasion du 6e Climate Finance Day, par Finance for Tomorrow et par les fédérations professionnelles du secteur, avec le soutien de la Commission Européenne et de son programme Life.. Ce travail collaboratif, unique en son genre, se développera pleinement dans les cinq prochaines années. Il permet déjà d'accéder librement, en ligne, aux engagements individuels des acteurs de la place de Paris et aux volumes financiers consolidés par grands métiers du secteur. Il rendra compte année après à année du respect des engagements pris et sera enrichi d'autres indicateurs.

Finance for Tomorrow a la chance de pouvoir présenter des approches novatrices telles que celle-ci et de découvrir les innovations d'autres places financières vertes à travers le monde, au sein du réseau international, porté par l'UNEP, Financial Centres for Sustainability (FC4S). J'ai la conviction que cette mobilisation collective des places financières est un catalyseur des progrès individuels des acteurs, et avec eux de la réorientation nécessaire des capitaux en faveur du développement durable.

J'espère que ce bilan de la finance climat contribuera à la compréhension des efforts accomplis à travers le monde et des grandes tendances qui animeront la finance verte et durable dans les années qui viennent.

L'ACTION CLIMAT DES ACTEURS FINANCIERS

●.....Transparence sur les risques & opportunités liés au climat

« Les chiffres
clés 2019
de la finance
climat »

Soutiens aux recommandations de la TCFD



« qui s'engagent
à appliquer son
cadre de reporting
en tout ou partie »

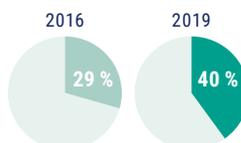
Source : Task Force on climate-related financial disclosures, février 2020 (FSB-TCFD)

●..... Investisseurs institutionnels & gestionnaires d'actifs

« Le climat entre
dans la gestion
d'actifs... »



35 % RÉDUISENT LEUR
EXPOSITION AUX ÉNERGIES
FOSSILES, CONTRE 25 % EN 2016



40 % PRENNENT EN COMPTE LE CLIMAT
DANS LES DÉCISIONS FINANCIÈRES,
CONTRE 29 % EN 2016.

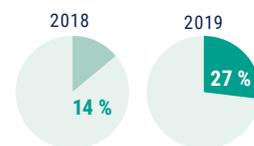
« ...mais n'est
pas encore
un enjeu
stratégique »



17 % INTÈGENT LE
CLIMAT DANS LEUR
ALLOCATION D'ACTIFS,
CONTRE 10 % EN 2016



15 % SE FIXENT DES
OBJECTIFS LIÉS AU
CLIMAT CONTRE 9 %
EN 2016.

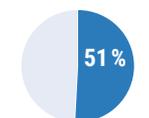


27 % ANALYSENT DES
SCÉNARIOS LIÉS AU
CLIMAT, CONTRE 14 %
EN 2018

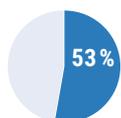
Source : Questionnaire des PRI climate snapshot 2019 couvrant environ 1 700 investisseurs et gestionnaires d'actifs 2019 signataires des Principes pour l'Investissement Responsable.

●..... Banques

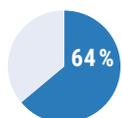
« Les banques perçoivent
les risques et opportunités
liés au climat... »



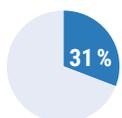
PROPOSENT
DES PRODUITS
FINANCIERS
VERTS



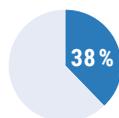
ONT DES
PROCÉDURES
DE GESTION
DES RISQUES
LIÉS AU
CLIMAT



RENDENT
PUBLIQUE LEUR
EMPREINTE
CARBONE



MESURENT
L'IMPACT
DE LEURS
FINANCEMENTS
SUR LE CLIMAT



ANALYSENT
DES SCÉNARIOS
LIÉS AU CLIMAT

Financements
aux énergies
fossiles

736
MILLIARDS DE DOLLARS
EN 2019



Source : Rapport BCS 2019 couvrant de 39 banques réalisant un reporting TCFD, représentant 40 % des actifs bancaires mondiaux

Source : Fossil Fuel Finance Report 2020 portant sur les 35 plus grosses banques mondiales.

Financements publics internationaux

Banques multilatérales de développement : progrès de l'alignement 1,5°C

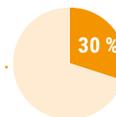
Source : Joint report on MDBs climate finance 2019

62

MILLIARDS DE DOLLARS ENGAGÉS EN 2019

+70 %

DE FINANCEMENTS POUR LE CLIMAT ENTRE 2015 ET 2019



EN 2019 : LES FINANCEMENTS VERTS REPRÉSENTENT PLUS DE 30 % DE LEUR ACTIVITÉ

Les banques régionales et nationales de développement : fort potentiel

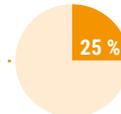
Source : IDFC Green Finance Mapping Report 2019

190

MILLIARDS DE DOLLARS ENGAGÉS EN 2019

87 %

DE FINANCEMENTS DOMESTIQUES



EN 2019 : LES FINANCEMENTS VERTS REPRÉSENTENT 25 % DE LEUR ACTIVITÉ

Fonds vert pour le climat : mise en oeuvre engagée

Source : Green Climate Fund, août 2020

6,2

MILLIARDS DE DOLLARS ENGAGÉS DEPUIS 2015

143

PROJETS APPROUVÉS

1,2

MILLIARD DE DOLLARS VERSÉS

Produits financiers verts et durables : des marchés petits mais en forte progression

Prêts verts et à objectifs durables

122

Md\$



+170 %

Obligations vertes

260

Md\$ ÉMIS

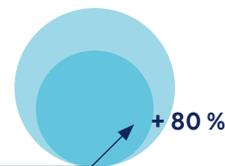


+ 51 %

Dette verte et durable

465

Md\$ ÉMIS



+ 80 %

● 2018 ● 2019

Sources : Climate Bond Initiative, Bloomberg

Régulation et supervision financières : des moteurs de l'action

66

BANQUES CENTRALES ET SUPERVISEURS MEMBRES DU NETWORK FOR GREENING THE FINANCIAL SYSTEM (NGFS) CONTRE 8 EN 2017

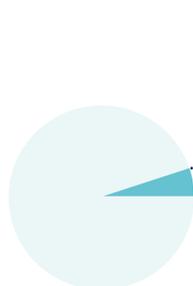
+ DE 390

POLITIQUES ET MESURES DE FINANCE VERTE ET DURABLE À TRAVERS LE MONDE, CONTRE LA MOITIÉ EN 2015

TAXONOMIE DES ACTIFS VERTS EN COURS : EN EUROPE ET AU CANADA, ACTUALISATION EN CHINE

Plans de relance : un rôle crucial pour orienter les capitaux

« 3 à 5 % des plans de relance du G20 vont à l'énergie »



40 %

AUX ÉNERGIES PROPRES

49 %

AUX ÉNERGIES FOSSILES

Source : Energy Policy Tracker, août 2020

INTRODUCTION

les risques liés au changement climatique

En 2015, la banque d'Angleterre signalait aux acteurs financiers qu'il était temps de se soucier sérieusement du changement climatique parce qu'il entraînerait des risques financiers croissants de trois ordres¹ : pertes économiques générées par les événements extrêmes ou chroniques dus aux dérèglements climatiques (risques physiques) ; dégradation de la valeur d'actifs dues aux réglementations environnementales croissantes, aux changements technologiques et aux évolutions de la demande (risques de transition) ; contentieux pouvant être soulevés pour cause d'inaction (risques de responsabilité). Même si des progrès notables ont été enregistrés depuis cinq ans, de nombreux acteurs financiers considèrent qu'ils disposent de 10 à 20 ans pour se préparer à ces risques qui se manifesteront à cet horizon. Dans les faits, ces risques sont déjà perceptibles.

LES PERTES LIÉES AUX DÉRÈGLEMENTS CLIMATIQUES ONT TENDANCE À CROÎTRE

L'année 2019 a été marquée par des événements météorologiques extrêmes partout dans le monde² : le cyclone Idai a causé au Mozambique 1 300 morts et la destruction d'importantes infrastructures et productions ; les typhons Faxai et Hagibis ont atteint le Japon qui ne semblait pas préparé à leur violence ; des feux en Californie ont provoqué la déclaration de sauvegarde (chapter 11) du fournisseur d'électricité PG&E considéré comme responsable des départs de feu en raison du manque d'adaptation de son réseau ; sans compter les feux qui ont ravagé une partie de l'Australie durant plusieurs mois jusqu'au début 2020. La croissance des pertes économiques, estimée à environ 4 % par an en moyenne entre 1980 et 2019, est due aux dérèglements climatiques mais aussi au développement économique et aux vulnérabilités accrues par l'urbanisation dans des zones à risques telles que les zones côtières et les zones d'interférence avec la nature. Les pertes assurées - un tiers des pertes totales - dues aux catastrophes météorologiques et climatiques ont atteint 52 milliards de dollars en 2018, dont la moitié au Japon³. La société d'assurance et de réassurance Swiss Re estime que les risques liés au changement climatique demeurent assurables en raison de l'ajustement à court terme des polices d'assurance mais que pour qu'ils le restent, les assureurs doivent mieux évaluer les risques futurs et contribuer à les réduire.

1 Bank of England Prudential Regulation Authority (Sep. 2015). [The impact of climate change on the UK insurance sector. A Climate Change Adaptation Report by the Prudential Regulation Authority](#)

2 Kramer, K., Ware, J. (Dec. 2019). [Counting the cost 2019: a year of breakdown](#). Christian Aid

3 Bevere, L., Gloore, M. (08/04/2020). [sigma 2/2020: Natural catastrophes in times of economic accumulation and climate change](#). Swiss RE

LA TRANSITION VERS UNE ÉCONOMIE MOINS CARBONÉE RÉDUIT LA PROFITABILITÉ DE SECTEURS TRÈS ÉMETTEURS

Une étude conjointe de l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) et de l'Imperial College de 2020⁴ compare les performances récentes des entreprises cotées du secteur des énergies fossiles à celles des entreprises cotées des énergies renouvelables, aux États-Unis et en Europe. L'étude montre que depuis dix ans, mais plus encore ces cinq dernières années, les valeurs des renouvelables ont été à la fois plus rentables et moins volatiles que celles des fossiles (**fig. 1**). Certes, le secteur des renouvelables n'est pas complètement substituable au secteur fossile dans les portefeuilles car, comme les infrastructures, il recourt principalement au financement de projets. Par ailleurs, l'excès de demande par rapport à l'offre de valeurs du renouvelable peut être à l'origine d'une survalorisation. Mais le secteur fossile montre d'autres faiblesses financières. Depuis 2018, la capitalisation boursière des majors du secteur pétrole et gaz a décliné de près de 50 %, tout comme leur profitabilité, exprimée par le taux de retour sur investissement.⁵ Jusqu'à présent le secteur a versé des dividendes plus élevés que le reste de l'économie. En 2020, suite à la guerre des prix entre pays producteurs⁶ et à la pandémie de Covid-19, pour la première fois, des décisions de réduction de dividendes ont été prises. En neuf mois, les européennes Shell, BP, Total, Eni, Equinor et Repsol, ainsi que l'américaine Chevron, ont collectivement déprécié pour 87 milliards USD d'actifs. Au second trimestre 2020, les cinq majors Shell, Total, BP, Chevron et ExxonMobil ont collectivement versé 17 milliards USD de plus à leurs actionnaires que le revenu de leur activité et ont recouru à l'endettement et à la vente d'actifs pour ce faire⁷. Cette dégradation financière impacte directement les investisseurs et reflète aussi en partie leurs incertitudes sur la capacité du secteur à opérer sa transition. On peut y voir un signe avant-coureur du risque de transition, encore plus manifeste dans le secteur du charbon.

FIGURE 1

ÉVOLUTION COMPARÉE DES TITRES COTÉS « ÉNERGIES FOSSILES » ET « ÉNERGIES RENOUVELABLES » AU ROYAUME UNI - Source : IEA & Imperial College, 2020



4 CCFI, IEA (Juin 2020). [Energy Investing: Exploring Risk and Return in the Capital Markets A Joint Report by the International Energy Agency and the Centre for Climate Finance & Investment](#). Imperial College Business School Centre for Climate Finance and Investment, International Energy Agency

5 IEA (Mai 2020). [World Energy Investment 2020](#).

6 Stevens, P. (12/04/2020). [OPEC and allies finalize record oil production cut after days of discussion](#). CNBC

7 Hipple, K., Sanzillo, T., Williams-Derry, C. (25/08/2020). [IEEFA brief: Second quarter results show that shareholder dividends pushed oil supermajors deep into red](#). Institute for Energy Economics and Financial Analysis

LE SECTEUR FINANCIER EST DÉSORMAIS VISÉ PAR DES CONTENTIEUX LIÉS AU CLIMAT

L'année 2019 a vu une forte augmentation des recours juridiques ayant pour enjeu l'action climatique⁸ : près de 1 500 cas étaient recensés en janvier 2020, dont une large majorité aux États-Unis. Ce moyen de pression des parties prenantes qui s'étend à travers le monde, vise d'abord des États et de plus en plus des entreprises, principalement du secteur des énergies fossiles. On voit apparaître des recours contre des acteurs financiers, notamment en Australie où des procédures ont été lancées contre le fonds de pension australien REST par certains de ses actionnaires et contre les banques ANZ et Commonwealth Bank of Australia. Aux Pays-Bas, une action d'ONG visant ING s'est finalement soldée par un dialogue approfondi entre les parties. Les cabinets d'avocats s'attendent à un accroissement des contentieux, à la faveur d'une conscience plus aigüe des risques, de la possibilité grandissante d'attribuer à des acteurs financiers une responsabilité pour inaction et de l'évolution des législations. Les résultats des procédures en cours seront regardés attentivement par les acteurs financiers au-delà des pays où elles sont intentées.

Mieux identifier, mesurer et finalement réduire ces risques liés au climat dans les bilans fait désormais partie des objectifs d'une partie croissante du secteur financier, sous la pression grandissante, du moins en Europe, des superviseurs financiers.

8 de Wit, E., Seneviratne, S., Calford, H. (Fev. 2020). [Climate change litigation update](#). Norton Rose Fulbright ; Clifford Chance (Oct. 2019). [Climate Change Litigation. Tackling climate change through the courts](#).

1 L'intégration du changement climatique dans les décisions des acteurs financiers progresse lentement

A • La finance cherche à approfondir son évaluation des risques climatiques

DE L'IDENTIFICATION À L'INTÉGRATION DES RISQUES CLIMAT : PROGRÈS DE LA TCFD

La Task Force on Climate-related Financial Disclosure (FSB TCFD) créée en 2015 par le Financial Stability Board du G20 a fourni, à l'issue de ses travaux en 2017, le premier cadre de transparence sur les risques financiers liés au changement climatique, mais aussi sur les opportunités liées à la transition bas carbone. La TCFD a recommandé aux acteurs économiques et financiers de rendre publique l'intégration de l'enjeu climatique dans quatre dimensions : gouvernance, stratégie, gestion des risques, mesure et objectifs. Elle leur suggère également de confronter leurs activités actuelles et leurs stratégies pour l'avenir à des scénarios climatiques, dont au moins un scénario bas carbone⁹.

L'application de ces recommandations est volontaire. En février 2020, la TCFD annonçait que plus de 1 000 organisations diverses à travers le monde soutenaient ses recommandations, dont près de 500 acteurs financiers gérant près de 140 trillions de dollars¹⁰. Par exemple, le fonds de pension japonais GPIF, un des deux plus gros au monde, a réalisé son premier reporting TCFD en 2019.

Si l'on voit l'intérêt marqué du secteur financier à réduire les risques financiers liés au climat, force est de constater que l'adoption des recommandations de la TCFD, qui s'adresse d'abord aux entreprises, est un cadre de référence détaillé, complexe et coûteux à appliquer dans sa totalité qui reste hors de portée de l'essentiel du tissu économique mondial et surtout utilisé par de grandes compagnies multinationales. De fait, les acteurs financiers continuent de déplorer un manque de données faciles d'accès, de compréhension et d'exploitation pour éclairer leurs décisions. Publié fin 2019, un sondage de la Global Sustainable Investment Alliance¹¹, qui fédère les Forums pour l'investissement responsable à travers le monde, montre que si les recommandations de la TCFD sont considérées comme très utiles par les investisseurs, ces derniers sont assez largement insatisfaits de la façon dont les entreprises cotées publient des informations sur le climat, en particulier

9 L'accord de Paris fixe l'objectif de limiter le réchauffement planétaire bien en dessous de 2°C ce qui suppose de réduire les émissions de GES pour atteindre la neutralité à la deuxième moitié du siècle, et si possible 1,5°C ce qui implique d'atteindre la neutralité carbone en 2050.

10 Task Force on Climate-related Financial Disclosures (12/02/2020). [More than 1,000 Global Organizations Declare Support for the Task Force on Climate-related Financial Disclosures and its Recommendations](#)

11 Global Sustainable Investment Alliance (Dec. 2019). [Sustainable Investor Poll on TCFD Implementation](#).

aux États-Unis. Seulement un tiers des investisseurs utilisent ces informations dans leurs analyses d'investissement et le recours aux fournisseurs de données externes reste dominant.

Dans l'esprit des recommandations de la TCFD, plusieurs pays et régions du monde ont introduit des législations rendant obligatoire une forme de « *disclosure* » sur le climat, selon le cas pour les entreprises et le secteur financier (*voir infra*).

LES OUTILS CLIMAT À DISPOSITION DES FINANCIERS

Les outils dont disposent les établissements financiers pour gérer les risques climatiques sont listés par la TCFD. Le plus simple, mais approximatif est la mesure de l'empreinte carbone de leurs activités et le pilotage de son évolution, année après année. Pour réduire cette empreinte carbone, ils peuvent se fixer des objectifs de financement/ investissements verts ou au contraire exclure ou définir des limites à leur implication auprès de secteurs très émetteurs de gaz à effet de serre. Le but peut être double : réduire les risques liés au climat dans leurs portefeuilles et accroître l'impact positif de leurs financements et investissements au regard de la transition bas carbone. Ces approches restent souvent qualitatives. Des outils sophistiqués de mesure et de pilotage des risques et des impacts à l'échelle des bilans des établissements sont actuellement en cours d'élaboration, visant à permettre de réaliser des tests de simulation des risques en fonction de scénarios d'évolution de variables liées au climat, de choisir des options stratégiques d'évolution des portefeuilles et de fixer des règles de prises de décision de financement et d'investissement.

Réaliser ces estimations et simulations ne signifie pas forcément choisir de mener une politique d'alignement sur les objectifs de l'accord de Paris. Néanmoins, cela permet de qualifier les portefeuilles et de répondre aux exigences croissantes des régulateurs et des superviseurs qui commencent à utiliser aussi de plus en plus des scénarios climatiques pour piloter des tests de résistance des établissements qu'ils supervisent (*voir infra*).

Investissement : le climat entre dans les décisions de gestion mais plus rarement dans les stratégies

Depuis 2018, les *Principles for Responsible Investment* (PRI) demandent à leurs signataires un reporting sur le climat selon les lignes directrices de transparence recommandées par la TCFD. Les PRI sont la plus grosse initiative d'investissement responsable au monde, avec plus de 2 000 investisseurs institutionnels (*asset owners*) et gestionnaires d'actifs (*asset managers*) signataires, disposant de près de 90 trillions de dollars sous gestion en 2019. L'analyse de ce reporting est donc un bon révélateur des progrès de l'action d'une part significative du secteur¹².

Le climat entre dans la gestion d'actifs...

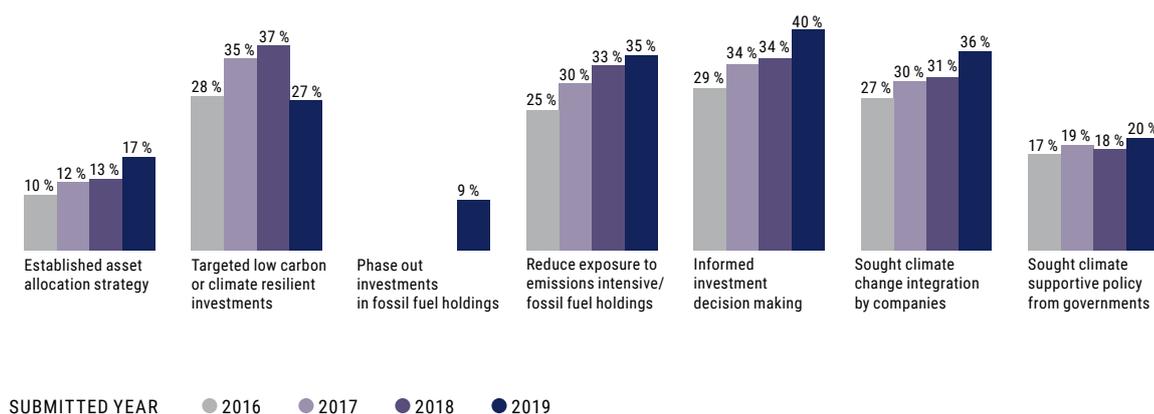
40 % des investisseurs font du climat un élément de prise de décisions d'investissement. 27 % visent des investissements bas-carbone, affichant une volonté plus directe de participer activement à la transition bas carbone et d'avoir un impact positif (**fig. 2**). Ce taux en baisse entre 2018 et 2019 pourrait être interprété comme un signe de rareté de ce type d'actifs. Les politiques d'exclusion des énergies fossiles restent très minoritaires mais la réduction des expositions au secteur est menée par un tiers des investisseurs. Le levier de l'engagement auprès des entreprises est l'outil les plus fréquemment utilisé : près de 40 % des investisseurs y recourent.

¹² Principles for Responsible Investments (2019). [PRI climate snapshot 2019](#)

FIGURE 2

LES POLITIQUES CLIMAT DES INVESTISSEURS SIGNATAIRES DES PRI

Source : [Principles for Responsible Investment, 2020](#)



...mais n'est pas encore une dimension stratégique

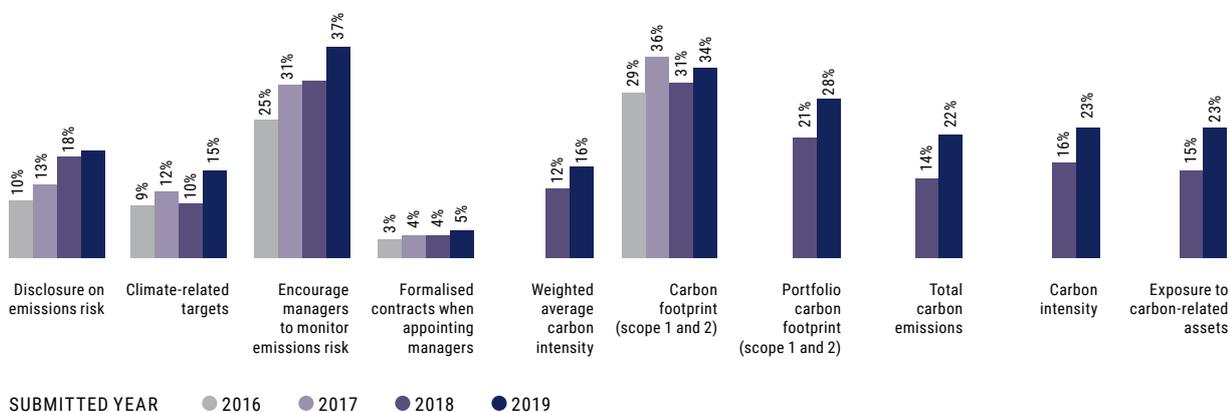
Sur l'ensemble des signataires, seuls 19 % avaient une stratégie climat en 2019. Ce taux est plus élevé chez les investisseurs institutionnels *stricto sensu* (25 %) et donc plus faible parmi les gestionnaires d'actifs. De façon générale, la prise en compte du climat est légèrement plus élevée chez les investisseurs que chez les gestionnaires. Les investisseurs institutionnels encouragent de plus en plus leurs gestionnaires à piloter les risques liés au climat mais cela reste encore très peu formalisé dans les mandats de gestion. Une faible part (17 %) des investisseurs introduit les paramètres liés au climat dans les allocations d'actifs (choix des classes d'actifs, des horizons, des géographies et secteurs d'investissement). L'analyse de scénario reste minoritaire mais progresse : limitée à 14 % en 2018, elle a été conduite par 27 % des investisseurs en 2019. Les scénarios les plus utilisés sont le *Sustainable Development Scenario* (SDS) et le *Beyond 2°C Scenario* (B2DS) de l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE). Les scénarios de fort réchauffement du GIEC sont également utilisés, mais dans une moindre mesure, ce qui tend à montrer une prise en compte plus importante du risque de transition que du risque physique.

L'outil de mesure le plus fréquemment utilisé reste l'empreinte carbone des portefeuilles et ses variantes (**fig. 3**). Mais on voit également progresser le pilotage des risques et le suivi de l'exposition aux actifs « bruns », c'est à dire fortement émetteurs.

FIGURE 3

LES OUTILS DES POLITIQUES CLIMAT DES INVESTISSEURS SIGNATAIRES DES PRI

Source : [Principles for Responsible Investment, 2020](#)



Sans surprise, les investisseurs européens, mais aussi d'Australie, de Nouvelle Zélande et du Japon sont plus attentifs au climat que leurs homologues américains, asiatiques et africains. Les meilleurs scores atteints par les investisseurs français semblent indiquer que l'obligation de transparence introduite pour eux en 2015 par l'article 173 de la loi de transition énergétique les a poussés à agir, même si des acteurs d'autres pays affichent des scores de niveau très proches. Les effets dans les toutes prochaines années de la réglementation en cours dans l'Union européenne (voir infra) qui rendra cette transparence obligatoire, seront à cet égard très instructifs.

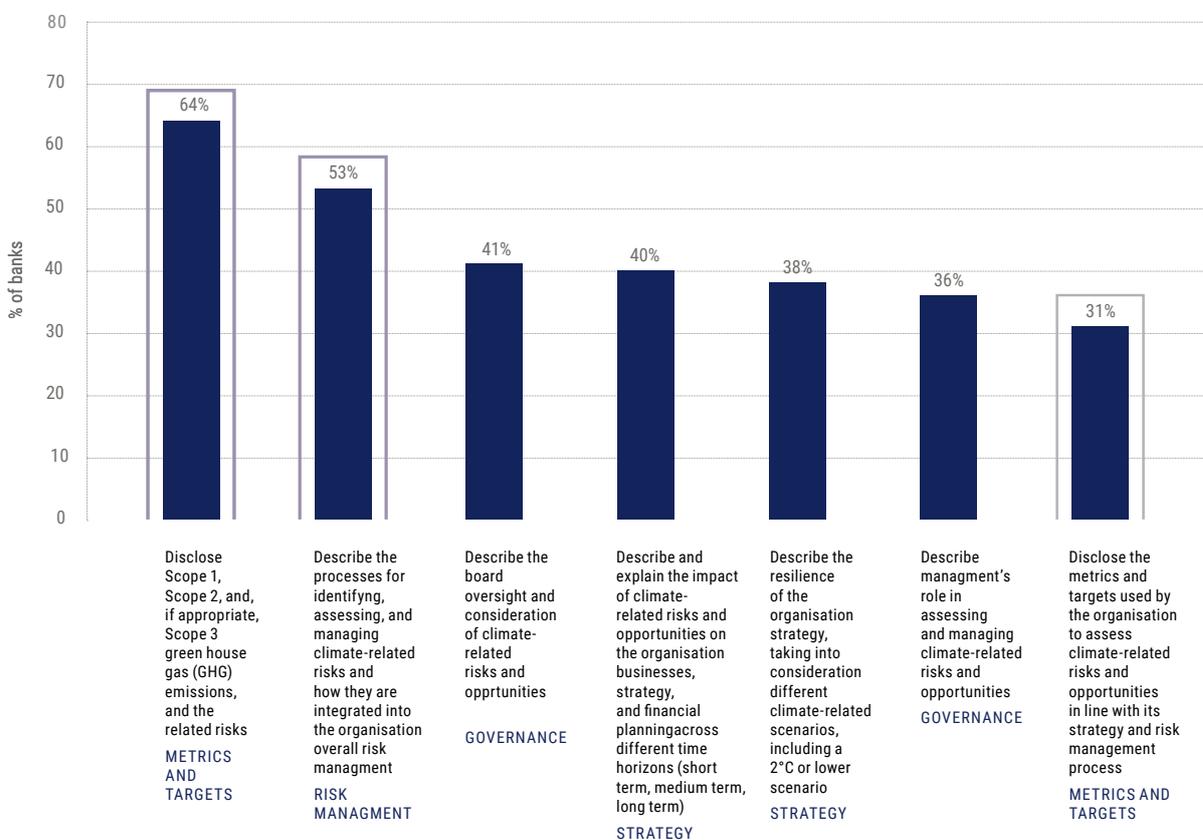
Ces résultats doivent être interprétés avec précaution. D'une part, ils ne couvrent que les investisseurs les plus mobilisés, en tant que signataires des PRI. D'autre part, ils reposent sur les déclarations des investisseurs, ne portent pas forcément sur toutes leurs activités et ne rendent pas compte de la qualité des mesures prises. Plus généralement, ils montrent des moyens, pas des impacts. Ces remarques valent aussi pour l'action des banques présentée ci-dessous.

BANQUES : LE CLIMAT EST TRÈS INÉGALEMENT PRIS EN COMPTE

Selon un rapport récent de BCS consulting¹³, seules 39 banques ont commencé à publier des rapports selon les recommandations de la TCFD. Il s'agit de banques de grande taille qui représentent 24 % du secteur bancaire mondial, 85 % en Europe, 31 % en Asie et 49 % aux États-Unis. L'ensemble du secteur bancaire chinois, mais aussi des grandes banques aux États-Unis et en Europe comme Wells Fargo, Unicredit ou Commerzbank ignorent encore ces recommandations. Dans le périmètre des banques qui publient un rapport sur le climat, les banques françaises montrent la plus grande maturité dans le déploiement des mesures recommandées par la TCFD, suivies par celles du Royaume-Uni et de Suisse.

FIGURE 4

LA MISE EN ŒUVRE DES RECOMMANDATIONS DE LA TCFD PAR LES BANQUES - Source : [BCS Consulting, octobre 2019](#)



13 Fontaine, H. (14/10/2019). [TCFD framework: Global Progress Report for the banking sector](#). BCS Consulting

Une majorité des banques étudiées, 64 %, publient leur empreinte carbone. Plus de 50 % d'entre elles proposent des produits financiers verts tels que des prêts verts ou des obligations vertes. Plus de la moitié également se fixent des objectifs, limites et exclusions de financements sectoriels.

Une petite majorité, 52 %, intègrent les risques liés au climat dans la gestion de leurs risques, qu'ils soient physiques ou de transition et disposent d'outils pour la prise de décision. 38 % des banques utilisent des scénarios climatiques mais seulement 10 % ont réalisé des tests de résistance ou *stress tests*¹⁴.

On peut en conclure que tout comme pour les investisseurs, l'intégration du climat dans les décisions et dans les stratégies bancaires est encore imparfaite. Quelques banques ont instauré leur propre outil de prise de décision pour piloter leurs risques. La seule banque privée qui en communique sa méthode et les résultats est à ce jour Natixis, avec son Green Weighting Factor, présenté en septembre 2019.

POLITIQUES ENVERS LES SECTEURS RISQUÉS : EXCLUSIONS ET RESTRICTIONS

Les politiques de désinvestissement

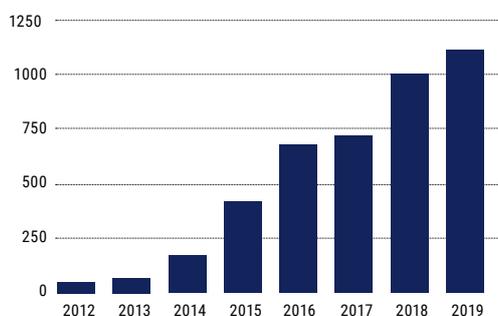
Les politiques d'exclusion sectorielle des investisseurs consistent à désinvestir de son portefeuille des actifs financiers de certains secteurs et à cesser d'y investir sur certains critères, par exemple liés au climat. Si elles permettent de réduire les risques liés au climat pour les acteurs financiers, les elles ne sont pas leur principal outil de politique climat (**fig. 3**), sauf pour ceux dont les politiques reposent sur des convictions fortes. Néanmoins, ce type de politique est désormais suffisamment répandu pour être considéré comme un risque financier par les entreprises concernées, en particulier celles du secteur des énergies fossiles. Le charbon - énergie la plus émettrice de carbone - en est la première cible mais l'exclusion s'étend aussi aux productions de pétrole et gaz les plus coûteuses et les plus dommageables pour le climat et l'environnement : d'abord les sables bitumineux, l'exploitation arctique, dans une moindre mesure les forages en eau très profonde et la fracturation hydraulique. Ces pratiques peuvent également faire partie des stratégies d'escalade des politiques d'engagement actionnarial comme moyen de pression ultime auprès des entreprises. Dans les faits, elles sont aussi le résultat de campagnes croissantes d'ONG auprès des acteurs financiers qui souhaitent voir l'accès au capital du secteur des énergies fossiles de plus en plus difficile et coûteux.

FIGURE 5

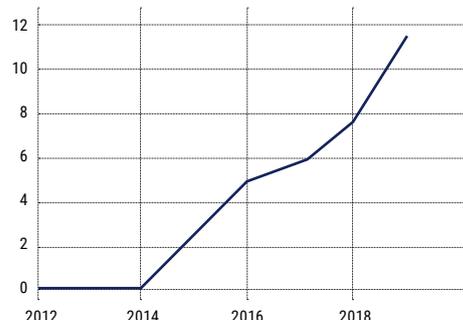
LA CROISSANCE DU DÉSINVESTISSEMENT DU SECTEUR DES ÉNERGIES FOSSILES

Source : [DivestInvest - 350.org - Go Fossil Free, décembre 2019](https://divestinvest-350.org)

GROWTH IN NUMBER OF DIVESTMENT COMMITMENTS



GROWTH IN TOTAL ASSETS OF DIVESTING INSTITUTIONS (TRILLION USD)



¹⁴ Un test de résistance bancaire, ou « stress test », est un exercice consistant à simuler des conditions économiques et financières extrêmes mais plausibles afin d'en étudier les conséquences sur les banques et de mesurer leur capacité de résistance à de telles situations.

Selon le dernier rapport du mouvement DivestInvest¹⁵ de décembre 2019, le désinvestissement d'énergies fossiles est passé de 52 milliards de dollars à 11 trillions de dollars cumulés entre 2014 et 2019. Fait remarquable, il est pratiqué non seulement par de petits fonds à fortes convictions mais aussi par les plus gros investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs pour qui le désinvestissement est souvent partiel : le fonds souverain norvégien, Amundi, Legal&General... Si les gros gestionnaires d'actifs des Etats-Unis restent à l'écart de ce mouvement, Blackrock, le plus gros d'entre eux et au monde, a pris en janvier 2020 la décision de désinvestir du charbon partiellement : la décision couvre uniquement ses fonds gérés activement et concerne les entreprises dérivant plus de 25 % de leurs revenus d'activités liées au charbon.

Le désinvestissement est désormais considéré comme un risque important par les entreprises du secteur des énergies fossiles qui y voient une menace de renchérissement du coût du capital dans un contexte de perspectives financières dégradées dues à la pandémie de Covid-19. Un désinvestissement qui deviendrait massif impacterait concrètement leurs conditions financières et contribuerait, avec l'engagement actionnarial, à les contraindre à définir des stratégies de transition crédibles pour conserver une légitimité sociale, une « social licence to operate ». Par ailleurs, les pratiques d'exclusion tendent à s'élargir à d'autres thèmes environnementaux, tels que la contribution à la déforestation, aux pertes de biodiversité, etc¹⁶.

Les exclusions et restrictions bancaires

Parmi les 35 plus grosses banques mondiales, selon le rapport annuel 2020 « Banking on climate change¹⁷ », 26 ont adopté des politiques de restriction de financement du charbon et 16 limitent également leurs financements au secteur du pétrole et gaz, en particulier aux sables bitumineux et à la production en Arctique. Ces politiques sont le plus souvent partielles, parce qu'elles ne ciblent que le financement de projets et pas les financements d'entreprises ou parce que les seuils fixés permettent quand même le développement de nouvelles capacités. Seules deux banques ont étendu leurs restrictions aux pétrole et gaz de schiste et aux terminaux LNG : BNP Paribas et Unicredit. Paradoxalement, le rapport montre aussi qu'une banque peut définir une politique restrictive tout en accroissant ses volumes de financement¹⁸ au secteur de l'énergie fossile de façon importante.

Les banques des États-Unis, qui restent largement les plus gros financeurs du secteur fossile dans toutes ses composantes, commencent timidement à se fixer des règles concernant le charbon et dans une moindre mesure l'Arctique. Si les politiques du Crédit agricole et de BNP Paribas sont jugées les plus restrictives, la banque écossaise Natwest/RBS a annoncé en février 2020 une approche plus stratégique de sa politique pétrole et gaz qui consistera à cesser de financer les compagnies qui n'auront pas mis en place d'ici à 2021 un plan crédible de transition pour s'aligner sur les objectifs de l'Accord de Paris¹⁹.

Les exclusions assurantielles

Certaines compagnies d'assurance ont commencé en 2017 à cesser d'assurer des entreprises, installations et projets dans des secteurs contribuant fortement au dérèglement climatique mondial. Leur principale motivation était de garantir une cohérence entre leur politique d'exclusion en tant qu'investisseur (cf. supra) et leur cœur de métier. Ce type d'exclusion concerne avant tout le

15 Cadan, Y., MOKgopo, A., Vondrich, C. (Sep. 2019). [\\$11 Trillion and counting](#). Fossil Free

16 Husson Traore, A.-C. (03/09/2020). [Forests and Finance veut stopper la déforestation en asséschant ses financements](#). Novethic

17 Rainforest Action Network, Banktrack, Indigeneous Environmental Network, Oil Change, Reclaim Finance, Sierra Club (2020). [Banking on Climate Change. Fossil Fuel Finance report 2020](#).

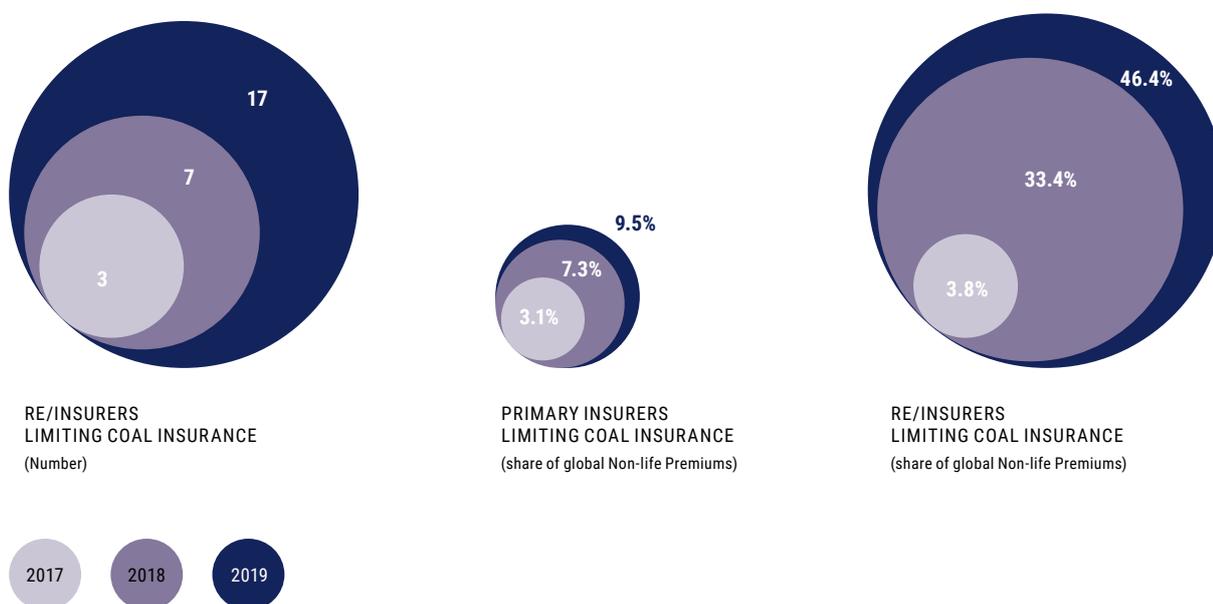
18 Les financements estimés par ce rapport couvrent les financements corporate et les prises fermes de dette dans le financement de projets.

19 <https://www.natwestgroup.com/our-purpose/climate.html>

charbon. Une campagne d'ONG « *Insuring Coal No More* »²⁰ cherche à l'étendre et en recense les progrès. En décembre 2019, 17 compagnies, soit 9,5 % du secteur de l'assurance et près de 50 % de la réassurance²¹, avaient cessé d'assurer les nouveaux projets liés au charbon (fig. 6). D'abord présent en Europe, ce mouvement s'est étendu aux États-Unis et à l'Australie en 2019. Néanmoins les très gros assureurs américains restent fidèles au charbon et, en Asie, seul le chinois Ping An a annoncé une politique restrictive en 2019. Les exclusions les plus complètes sont pratiquées par Swiss Re et Zurich qui excluent non seulement les nouveaux projets mais aussi les opérations existantes des compagnies présentes dans le charbon et dans les sables bitumineux. S'il est difficile d'estimer l'impact de telles mesures sur l'économie réelle, elles pourraient conduire à rendre l'assurance moins accessible, à renchérir les polices, à limiter l'accès aux financements bancaires et à contribuer à l'avantage compétitif des énergies vertes.

FIGURE 6

LES PROGRÈS DE L'EXCLUSION DANS L'ASSURANCE - Source : [Unfriend Coal/Insure Our Future, 2019](#)



B • Les outils de mesure de la contribution de la finance à l'Accord de Paris se mettent progressivement en place

EN QUÊTE DE STRATÉGIES D'ALIGNEMENT BAS CARBONE

Dès 2018, quelques établissements financiers, à commencer par les banques de développement, ont affirmé leur volonté de mener une stratégie d'alignement sur les objectifs de l'accord de Paris, c'est-à-dire, en général, d'atteindre un niveau de zéro émission nette de leurs activités en 2050. Cet engagement nécessite des travaux de définitions et de méthodes qui restent en cours. Dès 2019, les banques multilatérales de développement se sont dotées de lignes directrices ; les autres banques de développement membres de l'*International Development Finance Club* (IDFC), travaillent à l'élaboration d'un cadre opérationnel. 33 banques signataires des *Principles for Responsible Banking* ont également pris cet engagement et cinq d'entre-elles, signataires du *Katowice Pledge*, ont menés leurs travaux en commun et publié leur méthodologie, fondée sur l'outil PACTA du think-tank *2^o Investing Initiative (2DII)* qu'elles ont adapté aux portefeuilles de crédits en 2020.

20 Bosshard, P. (Dec. 2019). [Insuring Coal No More. The 2019 Scorecard on Insurance, Coal and Climate Change](#). Unfriend Coal

21 Réassurance : prise en charge par une société spécialisée d'une partie des risques couvert par des compagnies d'assurance

La coalition *Net-zero Asset Owner Alliance*²² lancée en septembre 2019 par six investisseurs institutionnels a attiré de nouveaux membres : mi-2020, elle compte 29 investisseurs représentant près de 5 trillions de dollars d'actifs gérés. Le réseau européen d'investisseurs pour le climat, *Institutional Investors Group on Climate Change* (IIGCC), a proposé un premier cadre²³ de recommandations pour parvenir à cet alignement. Morgan Stanley est la première banque aux États-Unis à avoir pris cet engagement d'alignement en 2020²⁴. Il est encore un peu tôt pour rendre compte des progrès de ces engagements, tant est complexe la tâche de définir des méthodologies pour piloter rationnellement l'évolution de leurs activités et parvenir à une empreinte zéro carbone nette à l'horizon 2050. Des méthodes et des outils variés ont vu le jour en cinq ans.

L'outil qui connaît le plus grand succès, disponible en open source et disposant de financements publics, reste le *Paris Agreement Capital Transition Assessment* (PACTA), développé par le think-tank *2DII*²⁵. Depuis son lancement en 2018, il a été utilisé par de nombreux investisseurs pour tester leurs portefeuilles. L'outil a également été adapté aux banques en septembre 2020. L'initiative *Science Based Targets* a également publié un outil dédié au secteur financier en septembre 2020²⁶. Sous l'égide des *Principles for Sustainable Insurance*, plusieurs compagnies d'assurance développent également en commun des méthodes d'approches des risques tant physiques que de transition.

Publié en 2020, un rapport de l'Institut Louis Bachelier²⁷ en lien avec I4CE, analyse une douzaine de ces méthodes, soit proposées par des prestataires, soit en accès public, qui visent à l'attribution de températures à des portefeuilles financiers pour estimer leur performance ; d'où il ressort que ces méthodes sont très disparates, leurs résultats peu comparables et surtout peu cohérents.

DÉPLOIEMENT DES FINANCEMENTS & AUTRES PRODUITS VERTS : GREEN BONDS, PRÊTS VERTS, ASSURANCES VERTES

Parallèlement, les produits de financement et d'investissement favorables à la transition bas carbone, qui sont aussi des opportunités commerciales pour les banques et les gestionnaires d'actifs, se déploient rapidement.

Les fonds d'investissement durables

Le volume des fonds d'investissements qualifiés de durables a dépassé le trillion de dollars en 2020, selon Morningstar²⁸. Cette croissance, qui concerne surtout l'Europe (86 % de la collecte), s'est particulièrement accélérée après le début de la crise de la Covid-19. On compte désormais près de 3 500 fonds et fonds indiciels cotés (ETF) durables sur 22 000 fonds d'investissement recensés à travers le monde. Parmi ces fonds qui utilisent des critères d'investissement ESG, figurent des fonds liés au climat ou à la transition bas carbone, ainsi que des fonds à thèmes environnementaux, tels que l'eau, la biodiversité, l'énergie renouvelable, sans qu'un recensement précis ne soit disponible à l'échelle mondiale.

22 <https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/>

23 Press release (05/08/2020). [\\$16 trillion investors develop first-ever framework for net zero investing](#). The Institutional Investors Group on Climate Change

24 Press release (21/09/2020). [Morgan Stanley Announces Commitment to Reach Net-Zero Financed Emissions by 2050](#). Morgan Stanley

25 <https://2degrees-investing.org/resource/pacta/>

26 <https://sciencebasedtargets.org/financial-institutions-2/>

27 Reynaud, J. et al. (Sep. 2019). [The Alignment Cookbook. A Technical Review of Methodologies Assessing a Portfolio's Alignment with Low-Carbon Trajectories or Temperature Goal](#). Institut Louis Bachelier

28 [https://www.environmental-finance.com/content/news/esg-fund-assets-pass-\\$1trn-milestone.html](https://www.environmental-finance.com/content/news/esg-fund-assets-pass-$1trn-milestone.html)

Les obligations vertes

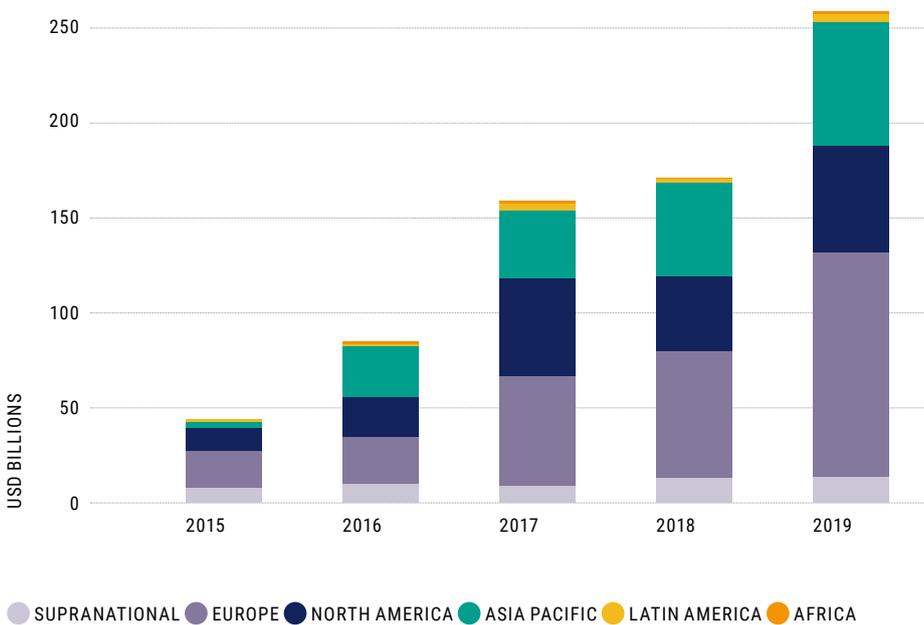
Les obligations vertes qui garantissent que les fonds levés financent ou refinancent des projets à impacts positifs pour l'environnement, sont nées en 2007. Depuis, le marché se développe, se diversifie et se sophistique.

En 2019, avec 260 milliards de dollars émis, le marché a connu un nouveau record d'émissions, après une stabilité en 2018²⁹. Il a continué de se diversifier tant en taille d'opérations qu'en nombre d'émetteurs, de pays et continents d'origine. L'Europe, les États-Unis et la Chine représentent les plus grosses parts de marché (**fig. 7**).

FIGURE 7

ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS VERTES PAR RÉGION : L'EUROPE TIRE LA CROISSANCE DU MARCHÉ EN 2019.

Source : *Climate Bond Initiative, 2020*



Tous les types d'émetteurs progressent en 2019, en particulier les entreprises privées mais aussi les établissements financiers, États, collectivités locales, entreprises publiques, banques de développement (**fig. 8**). Parmi les acteurs qui reviennent régulièrement sur le marché, on compte Fannie Mae, l'agence de prêts hypothécaire des États-Unis, le Grand Paris, la banque de développement allemande KfW... Le Chili a été en 2019 le premier émetteur souverain d'Amérique latine.

Si l'énergie, l'immobilier et le transport sont les principaux secteurs financés, la gestion de l'eau, des déchets et l'usage durable des terres demeurent plus difficiles à financer (**fig. 9**). 2019 a vu le lancement par la BERD de la première obligation verte consacrée à la résilience au changement climatique³⁰, bénéficiant également du standard de la *Climate Bond Initiative* (CBI). Les banques de développement, à l'origine du marché, restent d'importants émetteurs d'obligations vertes. Elles soutiennent également le développement du marché en souscrivant, complètement ou en partie, aux opérations d'autres émetteurs, entreprises, banques ou souverains, de pays en développement

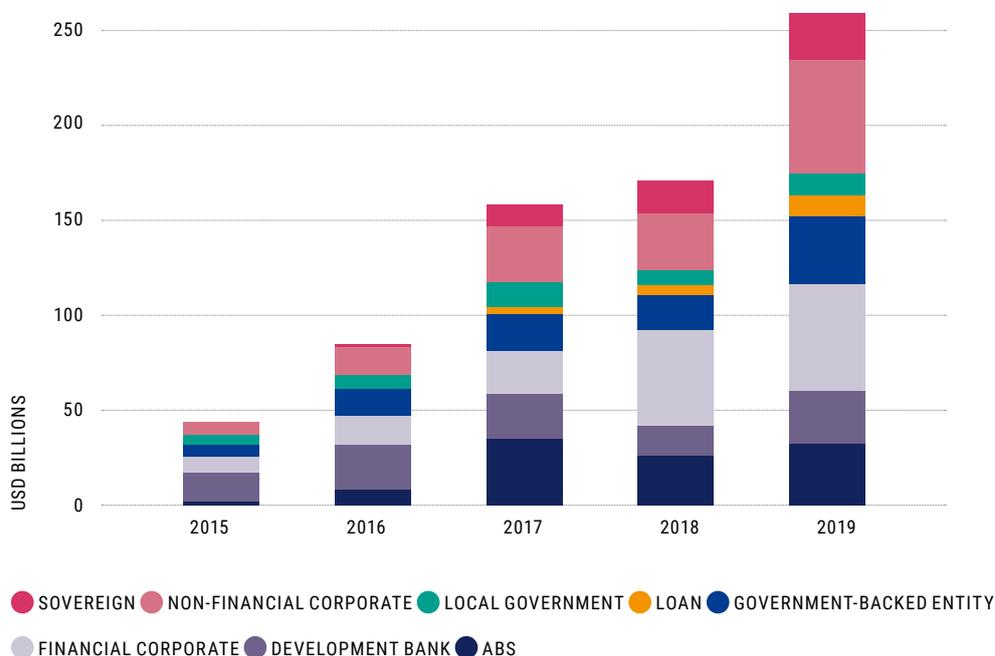
29 Climate Bonds Initiative (Juillet 2020). [Green Bonds. Global State of the Market](#).

30 Bennett, V. (20/09/2019). [World's first dedicated climate resilience bond, for US\\$ 700m, is issued by EBRD](#). European Bank for Reconstruction and Development

et émergents. Elles jouent actuellement un rôle qualitatif déterminant pour amener vers le marché obligataire des projets liés à l'économie marine.

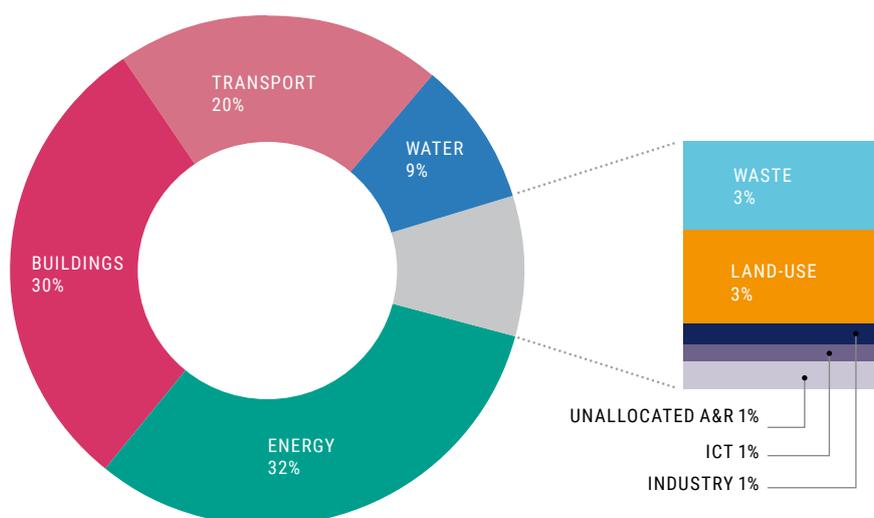
FIGURE 8

POUR LA PREMIÈRE FOIS, EN 2019, LES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES SONT LES PRINCIPAUX ÉMETTEURS D'OBLIGATIONS VERTES - Source : [Climate Bond Initiative, 2020](#)



La diversité du marché et sa capacité à embrasser de nouveaux enjeux environnementaux au-delà du seul climat sont des signes de son dynamisme. Le marché dispose avec les *Green Bond Principles* de règles volontaires de transparence, d'intégrité et de mesure d'impact fréquemment actualisées dans le cadre de l'*International Capital Market Association* (ICMA). En 2019, plus de 85 % des émissions ont fait l'objet d'un audit ou d'une notation environnementale externe à l'émetteur, dont 17 % bénéficiant de la certification de la CBI. Ces règles de transparence et de mesure de performance seront encore renforcées en Europe avec l'adoption en 2021, du *EU Green Bond Standard* adossé à la future taxonomie d'activités durables de l'Union européenne (cf. *infra*). Parallèlement, en Chine, les autorités ont annoncé début 2020 l'actualisation de la liste des activités finançables par green bonds, excluant le charbon. Quand cette nouvelle taxonomie sera adoptée, elle rapprochera les obligations vertes chinoises des standards mondiaux et devrait susciter l'intérêt des investisseurs internationaux.

Malgré sa croissance retrouvée en 2019, le marché demeure petit : pour financer la transition bas carbone à l'échelle des besoins, le volume d'émissions devrait atteindre 1 000 milliards de dollars par an, selon la *Climate Bonds Initiative* (CBI), soit plus que le volume d'obligations vertes actuellement en circulation. La croissance en volume du marché viendra surtout de la création d'un environnement favorable au financement de l'économie verte. Une autre idée consiste à créer des classes d'obligations à impact ou témoignant de la transition des émetteurs, au-delà des seules obligations vertes.

FIGURE 9**ÉNERGIE, IMMOBILIER ET TRANSPORT REPRÉSENTENT PLUS DE 80 % DES DOMAINES FINANÇÉS EN 2019**Source : *Climate Bond Initiative, 2020*

Concilier élargissement et intégrité du marché : L'idée de créer une catégorie d'obligations de transition est dans l'air depuis quelques années. Ce type de produit doit permettre à des entreprises de secteurs très émetteurs de carbone, peu à même d'accéder au marché des green bonds sans susciter de controverse, de trouver des moyens de financement de leur stratégie de transition. En 2019 AXA IM a fait progresser le concept en proposant des lignes directrices pour des *transition bonds*. Quelques émissions ont eu lieu en 2019 : SNAM, gestionnaire d'infrastructures énergétiques italien, le brésilien Marfig, dans l'agroalimentaire et la banque CA-CIB pour refinancer des prêts à des entreprises carbone-intensives par exemple. La réflexion continue désormais au sein de l'ICMA pour en préciser les principes. 2019 a également vu la première émission par l'électricien italien Enel, d'un « *sustainability linked bond* ». Dans ce cas, l'obligation est destinée à financer le développement de l'entreprise en général et non des activités vertes précisément définies. Mais l'atteinte de niveaux de performance environnementale et sociale par l'émetteur, mesurés par des indicateurs, donnera lieu à une rémunération plus élevée. Des outils de ce type permettront au-delà des *green bonds* classiques, de financer la transition des émetteurs. Mais ils suscitent des interrogations. Les objectifs environnementaux fixés par l'émetteur lui-même sont-ils suffisamment ambitieux ? Quelles sont les garanties que ces obligations ne financeront pas aussi le développement d'actifs « bruns » de l'entreprise ? Pour ces raisons, ce type de produits pourrait ne pas répondre complètement aux exigences des investisseurs et de leurs superviseurs.

L'essor des financements verts

Un nouveau type de prêts est apparu en 2018 : les prêts verts affectés par l'emprunteur au financement d'actifs et activités à impact environnemental. Le montant total des prêts verts a atteint 78 milliards de dollars en 2019 contre 60,5 milliards de dollars en 2018 (+ 28 %). Aujourd'hui, la labellisation de ces prêts repose sur la volonté des emprunteurs de les qualifier comme tels et sur le respect de principes volontaires définis collectivement par les acteurs de marché, sur le modèle des obligations vertes. La démarche est surtout intéressante pour les gros emprunteurs qui recourent aux prêts syndiqués³¹ de gros volume pour améliorer leur accès au marché de la dette.

31 Prêt accordé par un groupement de banques à une entreprise ou un projet.

C'est une autre catégorie de prêts à impact qui a connu la croissance la plus spectaculaire en 2019 : les *sustainability linked loans*, ou prêts à objectifs durables. Ces prêts dont le taux d'intérêt est lié à l'atteinte de niveaux de performance mesurés par des indicateurs environnementaux et sociaux ont atteint 122 milliards de dollars en 2019 soit une croissance de 168 %, ce qui reste une part infime de l'ensemble du crédit à l'économie mondiale. Par exemple, la Royal Dutch Shell a emprunté 10 milliards de dollars en décembre 2019³² sous forme d'un prêt syndiqué dont la rémunération dépendra de l'atteinte de ses objectifs de court terme de réduction de son empreinte carbone nette. Ce type de prêt demeure discuté parce qu'il repose sur la définition par l'emprunteur de ses propres objectifs. Les observateurs et les investisseurs souhaitent pouvoir aussi disposer d'explications poussées sur la stratégie de transition de l'emprunteur et de la preuve de l'ambition de ses indicateurs.

Demain, la comptabilisation des prêts verts sera plus systématique en Europe par l'obligation de transparence qui sera introduite pour les grandes banques sur la part de leurs activités entrant dans la future taxonomie européenne des activités durables (cf. infra). Il est probable que les volumes de prêts recensés soient largement plus importants que les seuls prêts actuellement labellisés verts, malgré la définition stricte d'activités vertes dans le projet de taxonomie.

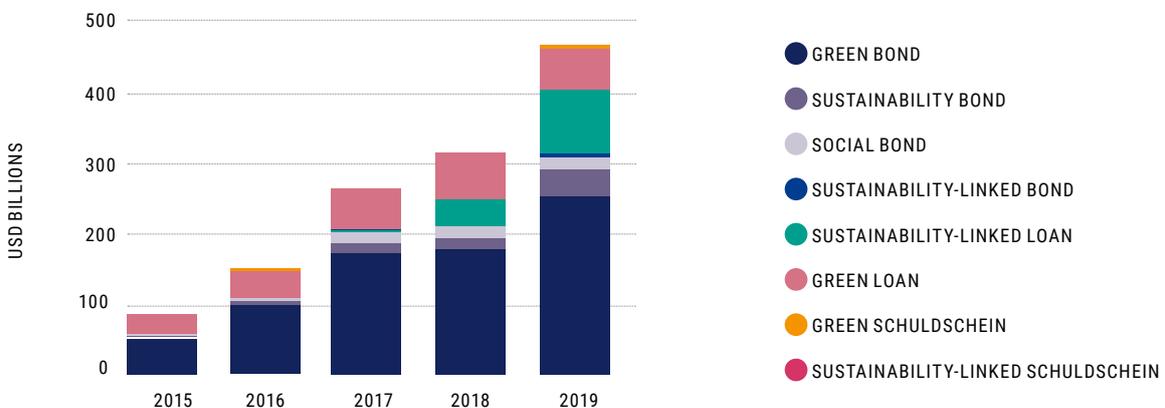
Le marché de la dette durable

Globalement, le marché de la dette durable regroupant les différentes catégories d'obligations et de prêts verts, durables ou sociaux a cru de 78 % en 2019, selon Bloomberg (**fig. 10**).

FIGURE 10

LA DETTE VERTE ET À OBJECTIFS DURABLES A ATTEINT PLUS DE 460 MILLIARDS EN 2019

Source : Bond data de BNEF, loans and Schuldschein de Bloomberg



Le marché de l'assurance verte et durable

Jusqu'à présent, le secteur de l'assurance a centré son action en faveur du climat et plus largement de l'environnement sur sa fonction d'investisseur institutionnel. Les réflexions progressent pour mobiliser aussi son cœur de métier, c'est-à-dire pour offrir des produits de couverture des risques ayant un impact sur la transition bas carbone ou contribuant à la résilience aux dérèglements climatiques.

32 Press release (13/12/2019), [Shell signs innovative \\$10 billion revolving credit facility](#), Royal Dutch Shell

Dans un rapport de juillet 2020³³, Allianz Research identifie plusieurs domaines où l'assurance peut contribuer à accroître la durabilité des sociétés. Par exemple, face aux événements météo extrêmes, de nouveaux modes de transferts de risques peuvent être trouvés, notamment à travers des partenariats public-privé. Des conditionnalités de remboursement des dommages peuvent également être introduites dans les polices d'assurance pour prévenir les dommages et « reconstruire mieux », de façon plus résiliente. Le secteur peut aussi aider à lever les obstacles non financiers qui ralentissent les décisions de rénovation énergétique dans l'immobilier, pour accroître les garanties de gains d'efficacité. Étendre la couverture d'assurance dans la population mondiale, notamment à travers la microassurance et l'assurance du secteur agricole, contribue également à accroître la résilience.

Ce type de produits d'assurance tend à se développer sans être pour l'instant quantifiable. Une première étape a été franchie par le régulateur californien du secteur de l'assurance (*Insurance Commissioner*) qui a mis en ligne en juillet 2020 une base de données des polices d'assurances disponibles dans le monde pour les particuliers et les entreprises qui contribuent à réduire les émissions de gaz à effet de serre ou qui accroissent la résilience des assurés contre les dérèglements climatiques.³⁴ Cette base de données recense des centaines de produits pour le logement, les véhicules, l'agriculture et la protection des espaces naturels.

BANQUES DE DÉVELOPPEMENT ET FONDS VERT POUR LE CLIMAT

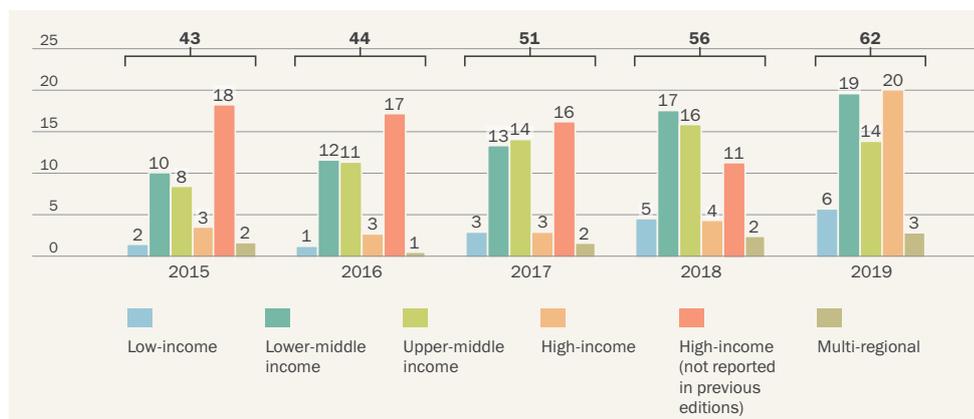
Banques multilatérales de développement : les financements verts atteignent 30 % de l'activité

En 2019, les banques multilatérales de développement³⁵ ont consacré 62 milliards de dollars au changement climatique³⁶ (**fig. 11**) dont 76 % pour l'atténuation et 24 % pour l'adaptation³⁷. Si l'on ajoute les fonds qu'elles gèrent et les co-financements liés à leurs opérations, ce sont 164 milliards de dollars de financements qui ont été apportés. Cela représente en moyenne 31 % de leurs activités. Les financements aux pays développés concernent principalement la Banque européenne d'investissement (BEI) dans l'Union européenne et la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) vers les pays de l'ex-bloc soviétique.

FIGURE 11

ÉVOLUTION DES FINANCEMENTS CLIMAT DES BANQUES MULTINATIONALES DE DÉVELOPPEMENT

Source : [Joint report on multilateral development banks climate finance, 2020](#)



33 Zimmer, M., Gismondi, K. (30/07/2020). [Impact Underwriting: Sustainable Insurance as an opportunity for society and business](#). Allianz, Euler Hermes

34 https://interactive.web.insurance.ca.gov/apex_extprd/f?p=142:1

35 African Development Bank (AfDB), Asian Development Bank (ADB), European Bank for Reconstruction and Development (EBRD), European Investment Bank (EIB), Inter-American Development Bank Group (IDB Group), World Bank Group (WBG), Islamic Development Bank (IsDB).

36 AfDB, ADB, AfDB, EBRD, EIB, IDB, IsDB, WBG (2019). [Joint report on Multilateral Development Banks Climate Finance](#).

37 Les financements pour l'adaptation couvrent uniquement la part des financements destinés à réduire la vulnérabilité des projets. Les financements à l'atténuation couvrent la totalité des projets.

Le fort potentiel des banques nationales et régionales de développement

En 2019, les 26 membres de l'International Development Finance Club (IDFC), qui regroupe des banques régionales et des banques nationales de développement, ont consacré 197 milliards de dollars à la finance verte, soit environ 25 % de leur activité. 87 % de ces financements, principalement sous forme de prêts, sont des financements domestiques, ce qui démontre la forte puissance de feu des banques publiques nationales. Les financements à l'adaptation au changement climatique ont été multipliés par trois depuis 2015 et représentent désormais 10 % des financements climat. En 2019, l'IDFC a noué un partenariat stratégique avec le Fonds vert pour le climat.

Le Green Climate Fund atteint un rythme de croisière

Fin 2019, le grand outil international de financement de l'action climatique dans les pays en développement a vu l'avenir de ses activités garanti grâce à l'aboutissement, 5 ans après son lancement opérationnel, de sa première campagne de refinancement (*replenishment*). 27 pays ont promis au Fonds 9,8 milliards de dollars pour la période 2020/2023.

Fin avril 2020³⁸, le GCF avait approuvé 123 projets, pour un montant d'engagement de 5,3 milliards de dollars et, grâce aux co-financements, une valeur totale de 18,9 milliards de dollars. Le Fonds a passé une nouvelle étape de son développement : celle de la concrétisation des projets financés. 103 projets sont en phase de mise en œuvre ce que traduit la montée en flèche des versements qui ont atteint 1,2 milliards de dollars en 2019 contre quelques centaines de millions en 2018.

Le GCF s'est également impliqué dans la recherche de synergies avec les multiples fonds publics multilatéraux en faveur du climat³⁹, notamment les Climate Investment Funds (CIFs), la Global Environment Facility (GEF) et le Fonds d'adaptation (AF) pour répondre aux difficultés d'orientation et de procédure rencontrées par les pays et porteurs de projets.

C • Une nouvelle frontière : la recherche d'impact

« REPENSER LA PLACE DES ENTREPRISES DANS LA SOCIÉTÉ⁴⁰ »

La recherche d'impact se transcrit en premier lieu au niveau des entreprises, où la réflexion d'allier but lucratif et utilité sociale se pose de plus en plus.

Le débat s'est centré tout d'abord sur l'émergence d'un statut d'entreprise plus complet, permettant juridiquement aux entreprises qui l'adoptent de s'engager sur une mission d'utilité sociale, allant au-delà de l'objet social traditionnel qui s'inscrit dans la poursuite des intérêts financiers de leurs actionnaires. Les Etats-Unis sont le premier pays à avoir introduit cette structure juridique, il y a plus de 10 ans avec les « *benefit corporations* », qui sont des organisations à but lucratif créant un bien d'intérêt général. D'autres pays ont entrepris des initiatives similaires, comme l'Italie avec les « *Societa Benefit* » en 2016.

38 Green Climate Fund (21/08/2020). [GCF at a glance. Project Portfolio](#)

39 Wöreln, C., Altevogt, J., Keppler, L. (2020). [Synergies between climate finance mechanisms Synthesis report](#). Climate Investment Funds, Green Climate Fund

40 Extrait de la [LOI n° 2019-486](#) du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises (dite Loi PACTE)

Au-delà de la réglementation et du débat juridique, l'expansion du label B Corp (plus de 3 500 entreprises certifiées en 2020, provenant de 74 pays⁴¹) reflète la volonté de plus en plus d'entreprises de se présenter également comme d'utilité sociale auprès de l'ensemble de leurs parties prenantes, y compris les acteurs financiers.

En France, depuis mai 2019, la loi PACTE donne la possibilité aux entreprises de se doter d'une « raison d'être », c'est-à-dire intégrer dans leur objet social un projet répondant à un intérêt collectif. En juin 2020, trois quarts des entreprises du CAC 40 avaient publié une raison d'être, tendance qui s'est accélérée ces derniers mois dans le contexte de la crise sanitaire⁴². La raison d'être a donné l'occasion aux différentes directions d'entreprise de s'exprimer sur l'utilité et la vision de leur modèle d'affaires à la lumière des enjeux sociaux et environnementaux.

Cependant, l'hétérogénéité des engagements des entreprises reste importante. En effet, il existe un écart entre l'annonce publique de sa raison d'être et son inscription juridique dans les statuts. Seulement 20 % des entreprises du CAC 40 avaient voté l'introduction de la raison d'être dans leurs statuts d'entreprise en juin 2020⁴³. Les actionnaires ont alors un rôle clé à jouer lors de ces votes en assemblées générales.

L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

Parallèlement aux réflexions internes aux entreprises, les investisseurs recherchent également à augmenter l'impact des entreprises dont ils sont actionnaires. Ils disposent notamment pour cela du levier de l'engagement via le dialogue actionnarial, les politiques de vote et les interventions en assemblées générales.

Le dialogue actionnarial

Les pratiques de dialogue actionnarial sur le climat progressent dans les rangs des investisseurs (*voir supra*). En témoigne l'ampleur prise par l'initiative *Climate Action 100+* lancée en 2017, qui réunit fin 2020, plus de 500 investisseurs d'une douzaine de pays qui gèrent collectivement plus de 47 milliards de dollars. L'initiative pratique l'engagement collectif auprès des 161 entreprises les plus émettrices au monde.

Par exemple, un groupe d'investisseurs membres de *Climate Action 100+*, emmené par BNP Paribas Asset Management, est parvenu à remporter la majorité des votes des actionnaires de Chevron (53 %) en faveur d'une proposition réclamant que l'entreprise aligne ses activités de lobbying climatique sur les objectifs de l'accord de Paris. C'est la première fois qu'une proposition liée au climat recueille la majorité des votes chez Chevron⁴⁴.

À la mi-2020, CA 100+ évalue son bilan depuis son lancement à travers plusieurs indicateurs :

- 120 entreprises ont désigné un administrateur ou directeur ayant la responsabilité explicite de piloter la question du changement climatique ;
- 50 ont exprimé l'objectif d'atteindre zéro émission nette en 2050 ou avant,
- 58 soutiennent les recommandations de la TCFD.

41 <https://bcorporation.eu/about-b-lab/country-partner/france>

42 Comfluence (Juin 2020). [Les entreprises du CAC 40 à l'heure de la raison d'être. Où en sont-elles, 2 ans après le rapport Notat-Sénard ?](#)

43 Ibid.

44 Koning Beals, R. (24/06/2020). [For first time ever, majority of shareholders push oil giant Chevron to align with Paris climate pact](#), Market Watch

En septembre 2020, CA 100+ a adressé à chacune des 161 entreprises ciblées une lettre⁴⁵ leur demandant d'instaurer une stratégie les menant à « zéro émission nette » et leur fournissant un cadre pour la mettre en place qui servira d'outil pour évaluer leurs stratégies et piloter ses futures campagnes d'engagement.

Le vote en assemblée générale d'actionnaires

Le vote en assemblée générale annuelle est la façon la plus transparente d'engager le dialogue avec les entreprises⁴⁶ ou de faire pression sur elles. Le dépôt de résolutions sur le climat par des actionnaires est une pratique croissante. Jusqu'à présent, ces résolutions ont surtout demandé aux entreprises d'être plus transparentes, conformément aux recommandations de la TCFD. Progressivement les investisseurs vont au-delà, en poussant aussi les compagnies des secteurs économiques les plus émetteurs, à mettre en place des stratégies compatibles avec l'atteinte des objectifs de l'accord de Paris. Dans le secteur Pétrole et gaz, plusieurs compagnies européennes, Shell, BP, Total, Repsol et ENI ont fixé, au premier semestre 2020 des objectifs d'atteinte de « zéro émission nette » en 2050. Après décryptage, il s'avère qu'aucune des politiques annoncées ne correspond en réalité à un vrai alignement sur un scénario 1,5°C ou 2°C⁴⁷. Plusieurs résolutions en 2020 auprès de Shell, Total et Equinor ont demandé cet alignement sans avoir réuni la majorité requise pour être adoptées.

Aux États-Unis, le thème de l'adaptation fait son apparition dans l'engagement actionnarial : des résolutions ont été déposées pour demander aux entreprises quelles sont les mesures prises pour se préserver des risques physiques du réchauffement, en particulier pour les installations industrielles situées sur la côte du golfe du Mexique⁴⁸. Parallèlement, le superviseur des marchés financiers, la Securities and Exchange Commission (SEC), a proposé en 2019 de restreindre la capacité des actionnaires à déposer des résolutions en accroissant les seuils de détention du capital des entreprises ouvrant cette possibilité⁴⁹. L'adoption de ces nouvelles règles en août 2020 marque un recul net des leviers de pression des investisseurs.

En 2020, de nombreuses résolutions ont cherché à améliorer la transparence des pratiques de lobbying sur le climat des entreprises et organisations professionnelles dont elles sont membres, non seulement dans le secteur pétrole et gaz, mais aussi auprès d'entreprises du transport (constructeurs automobiles, compagnies aériennes...), qui ont bénéficié de forts soutiens d'urgence dans le contexte de la crise provoquée par la pandémie de Covid-19.

Fait notable, le secteur bancaire commence également à faire l'objet de pressions des actionnaires : des résolutions sur le climat ont été déposées auprès de JP Morgan Chase, frôlant la majorité. De même, le groupe japonais Mizuho Financial Group, grand prêteur au secteur du charbon, a été ciblé par une résolution et y a répondu en annonçant qu'il cesserait de financer de nouveaux projets de production ou d'utilisation du charbon. Au Royaume-Uni, à la suite du dépôt d'une résolution demandant à Barclays de cesser de financer les entreprises des énergies fossiles qui ne s'alignent pas sur l'accord de Paris, le management s'est engagé à atteindre la neutralité carbone de ses activités en 2050⁵⁰.

45 Climate 100+ (14/09/2020). [Climate Action 100+ calls for net-zero business strategies & sets out benchmark of largest corporate emitters](#)

46 Matsuo, T., LaMonaca, S. (24/06/2020). [Shareholders Keep Up the Pressure on Corporate Climate Action](#). Rocky Mountain Institute

47 Coffin, M. (24/06/2020). [Absolute Impact: Why oil majors' climate ambitions fall short of Paris limits](#). Carbon Tracker

48 Cook, J. (04/06/2020). [Key ESG Issues Up for Shareholder Vote](#). Morningstar

49 Levy, M. (22/06/2020). [SEC's Proposed Amendment to Rule 14a-8 May Make Life More Difficult for Climate Investors](#). Harvard Law School, Environmental & Energy Law Program

50 Press release (07/05/2020). [24 % of shareholders voice dissent at Barclays' current fossil fuel support](#). ShareAction

Globalement, le soutien d'actionnaires aux résolutions sur le climat est en croissance : il a atteint 23 % en moyenne en 2020 contre 16 % en 2019. Parallèlement, près de 40 % des résolutions de l'année ont été retirées avant le vote en assemblée générale en raison de promesses d'action des compagnies ciblées.

DE L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR) À L'INVESTISSEMENT À IMPACT

La recherche d'un impact positif des décisions financières sur la société et l'économie se développe depuis une dizaine d'années.

D'une part, « *l'impact investing* » continue à prendre de l'ampleur (715 milliards de dollars en 2020 contre 502 milliards USD l'année dernière⁵¹) et à porter des initiatives sur la mesure d'impact, à l'image du *Global Impact Investing Network* (GIIN) qui a rendu accessible la base d'indicateurs d'impact IRIS+ en 2019. Cependant cette catégorie d'investissement reste une niche.

D'autre part, on observe que la réflexion sur l'impact n'est plus cantonnée à « *l'impact investing* ». En effet, des investisseurs qui ont, depuis plusieurs années, développé des pratiques d'investissement responsable, notamment en intégrant les critères ESG dans leur processus d'investissement, souhaitent aller au-delà de leurs pratiques actuelles et s'interrogent sur les externalités positives de leurs investissements.

Sur un marché total estimé par l'International Finance Corporation (IFC)⁵² à plus de 8 trillions de dollars en 2019, soit plus de 22 000 fonds d'investissement à travers le monde, près de 2 000 déclarent rechercher un impact positif, soit près de 500 milliards de dollars dont environ 900 fonds (205 milliards de dollars) disposent d'un système de mesure de performance. Si les pratiques visent le plus souvent des objectifs sociaux, plus de la moitié cherche un impact lié au climat, à travers l'investissement dans des activités vertes, l'énergie, l'efficacité énergétique et l'agriculture durable.⁵³

Du côté des **fonds thématiques**, une volonté de se doter d'indicateurs d'impact semble également émerger. En juin 2020, sur les 207 fonds thématiques durables européens recensés par Novethic⁵⁴, la moitié reportent ou intègrent des indicateurs mesurant l'impact positif du fonds. 40 % de ces indicateurs portent sur l'environnement, avec le climat en tête (empreinte carbone et trajectoire 2°C).

Le succès des **Objectifs de Développement Durable**, reflète également la volonté des investisseurs responsables d'utiliser ce référentiel comme structure méthodologique et stratégique de certains fonds. 31 % des signataires des *Principles for Responsible Investment* mentionnaient les ODD en 2020 contre 16 % en 2018⁵⁵. Les PRI ont d'ailleurs publié une proposition de structure de reporting avec les ODD en 2020. Cependant, le manque actuel de standard méthodologique afférant et la difficulté liée à la mesure de l'impact laissent place à des pratiques très hétérogènes.

51 Hand, D., Dithrich, H., Sunderji, S., Nova, N. (Juin 2020). [Annual Investor Impact Survey 2020](#). 10th edition. Global Impact Investing Network

52 Gregory, N., Volk, A. (Juin 2020). [Growing Impact. New Insights into the Practice of Impact Investing](#). International Finance Corporation World Bank Group

53 Hand, D., Dithrich, H., Sunderji, S., Nova, N. (Juin 2020). [Annual Investor Impact Survey 2020](#). 10th edition. Global Impact Investing Network

54 Novethic (Sep. 2020). [L'indicateur Novethic](#)

55 Principles for Responsible Investments (15/06/2020). [Investing with SDG outcomes: a five-part framework](#).

DES STANDARDS MÉTHODOLOGIQUES POUR ÉVITER L'« ODD WASHING »

De nombreuses initiatives veulent clarifier les pratiques d'impact et notamment de reporting ODD en développant des normes méthodologiques. Au côté du Global Impact Investing Network (GIIN), d'autres groupements ont vu le jour pour développer des standards sur l'ensemble des classes d'actifs :

- Le collectif **Impact Management Project** (IMP) rassemble plus de 2 000 acteurs et un réseau de treize organismes (PRI, OCDE, UNEP FI, UN Global Compact...) et est publiquement soutenu depuis juillet 2019 par le G7. Lancé en 2016, son projet vise à parvenir à un accord sur les éléments déterminants en matière de mesure d'impact.
 - En 2019, la SFI (IFC) du groupe Banque mondiale a publié les « **Operating Principles for Impact Management** » (OPIM), ensemble de neuf principes pour intégrer l'impact tout au long du processus d'investissements et fait références aux travaux de l'IMP quant à la mesure de l'impact ; l'objectif du projet est de parvenir à un consensus des normes mondiales d'ici 2021.
 - En septembre 2020, PGGM et APG lancent l'**initiative SDI-AOP** (*Asset Owner Platform for Sustainable Development Investments*), qui a vocation à construire une méthodologie de classification des investissements et de leur contribution aux ODD. Ce projet fait suite à la taxonomie ODD publiée en 2017.
-

2 La réglementation et la supervision financières accélèrent ce mouvement

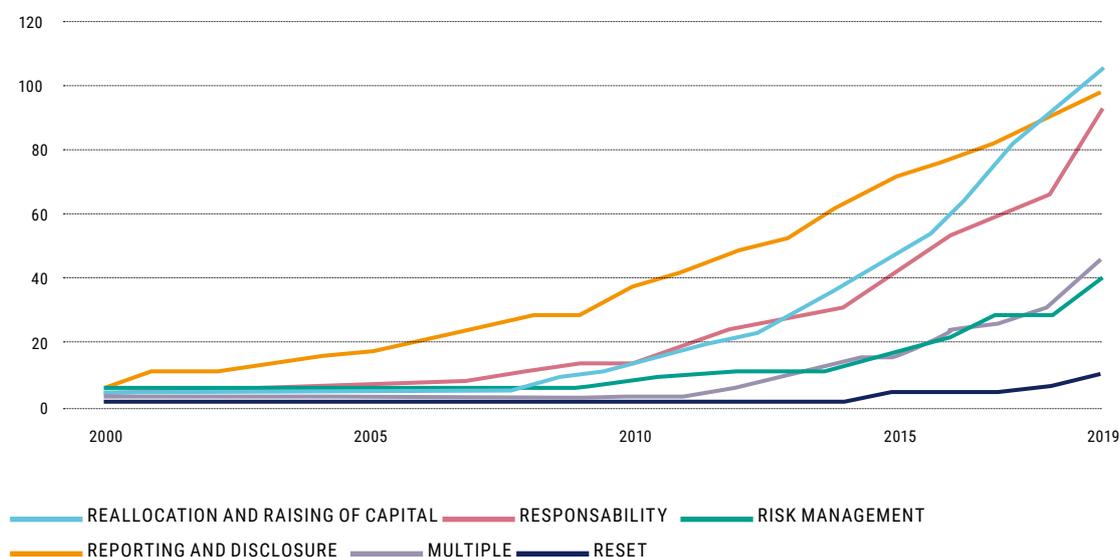
La prise en compte du changement climatique et des risques qu'il implique gagne du terrain parmi les différents régulateurs à l'échelle mondiale. L'extension du réseau *Network for Greening the Financial System* (NGFS) illustre parfaitement ce phénomène. Il compte aujourd'hui 66 banques centrales et superviseurs (contre 8 à sa création en 2017) qui cherchent à construire ensemble une réponse commune aux enjeux du réchauffement climatique afin de garantir la stabilité financière. Le Comité de Bâle qui établit les standards mondiaux de régulation prudentielle des banques, a également entrepris des travaux au sein d'une *Task Force on Climate-related Financial Risks*⁵⁶.

Fin octobre 2019, plus de 390 politiques et mesures ont été prises par les pouvoirs publics et les régulateurs financiers pour promouvoir la finance verte et durable, selon une étude du réseau FC4S et de l'Unep Inquiry⁵⁷, à l'échelle nationale ou régionale (fig. 12). Cela représente 25 % de plus qu'en 2018 et le double par rapport à 2015.

FIGURE 12

ÉVOLUTION DES MESURES POLITIQUES ET RÉGLEMENTAIRES DE FINANCE DURABLE

Source : [UNEP Inquiry, 2020](#)



Dans l'Union européenne, le plan de finance durable annoncé en mars 2018 par la Commission européenne suit son cours. Il est entré dans sa phase de mise en œuvre en 2019, à travers une série de législations. En 2020, une nouvelle vague de politiques et mesures de finance durable est en préparation sous l'appellation « stratégie renouvelée de finance durable », afin de permettre la

56 <https://www.bis.org/press/p200430.htm>

57 Mancini, M., Van Acker, D. (Avr. 2020). [Nudging the financial system. A network analysis approach](#). The UNEP Inquiry, UNDP Finance Sector Hub, The International Network of Financial Centres for Sustainability (FC4S Network)

réalisation du Green Deal européen, visant à atteindre la neutralité carbone dans l'UE à l'horizon 2050⁵⁸ (fig. 13).

FIGURE 13

10 AXES STRATÉGIQUES DU PLAN D'ACTION EUROPÉEN POUR LA FINANCE DURABLE.

Source : [Finance for Tomorrow, 2020](#).

<p>1</p> <p>ETABLIR UNE TAXONOMIE DES ACTIFS DURABLES</p>	<p>2</p> <p>CRÉER DES STANDARDS ET DES LABELS POUR LES PRODUITS FINANCIERS</p>	<p>3</p> <p>ENCOURAGER L'INVESTISSEMENT DANS DES INFRASTRUCTURES DURABLES</p>	<p>4</p> <p>INTÉGRER LA DURABILITÉ DANS LE CONSEIL FINANCIER</p>	<p>5</p> <p>DÉVELOPPER LES INDICES FINANCIERS DURABLES</p>
<p>6</p> <p>INTÉGRER LA DURABILITÉ DANS LES NOTATIONS ET ÉTUDES DE MARCHÉ</p>	<p>7</p> <p>CLARIFIER LES OBLIGATIONS POUR LES INVESTISSEURS</p>	<p>8</p> <p>INTÉGRER LA DURABILITÉ DANS LES EXIGENCES PRUDENTIELLES</p>	<p>9</p> <p>RENFORCER LA TRANSPARENCE EN AMÉLIORANT LES RÈGLES COMPTABLES</p>	<p>10</p> <p>ENCOURAGER UNE GOUVERNANCE DURABLE ET ATTENUER LE COURT-TERMISME</p>

De son côté, la Banque centrale européenne (BCE) a lancé, en mai 2020, un guide dédié aux banques pour expliquer ses attentes vis-à-vis de l'intégration des risques climatiques dans leur gestion globale des risques⁵⁹. Ce guide, soumis à consultation jusqu'au 25 septembre 2020, indique que les établissements de crédit doivent communiquer leurs risques liés à l'environnement et au climat et inclure explicitement ces expositions dans leur structure de risques.

Le mouvement ainsi enclenché par les régulateurs et superviseurs se décline en trois piliers : la progression dans la définition d'un actif « vert », une meilleure intégration des risques climatiques ainsi que l'augmentation des exigences de transparence à l'égard des activités et des produits financiers.

58 https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/what-sustainable-finance_en

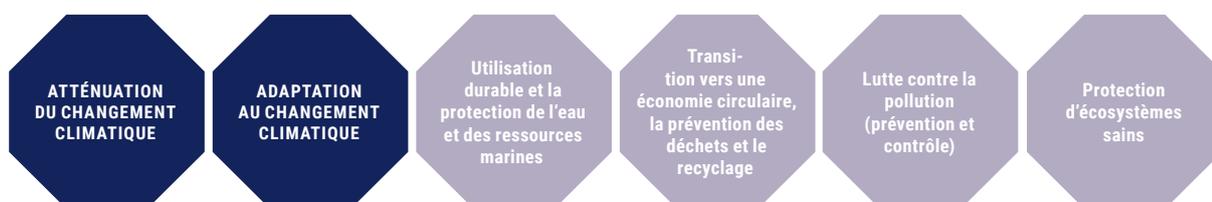
59 Press release (20/05/2020). [ECB launches public consultation on its guide on climate-related and environmental risks](#). European Central Bank

A • Progrès significatif dans la définition d'un actif vert

Afin d'assurer la réallocation des financements et des investissements vers des activités et des projets compatibles avec une économie bas-carbone, le premier défi réside dans la définition d'un investissement « durable ». À cette fin, la mise en place d'un système de classification unifié des activités durables, la taxonomie européenne, vise à harmoniser cette définition.

FIGURE 14

ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX ÉTABLIS PAR LA TAXONOMIE EUROPÉENNE



Pour aboutir à cette classification, **six enjeux environnementaux** ont été retenus : l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, la protection de l'eau et des ressources marines, la transition vers une économie circulaire, la lutte contre la pollution, et la protection des écosystèmes (**fig. 14**).

De manière générale, pour qu'une activité économique soit considérée « durable », elle doit démontrer une contribution substantielle à l'un de ces six enjeux, sans affecter de façon significative les cinq autres piliers (principe de « *Do Not Significantly Harm* »). En outre, elle doit satisfaire à des garanties sociales minimales, c'est-à-dire être réalisée dans le respect de certaines réglementations, notamment des *Guidelines for Multinational Enterprises* de l'OCDE ainsi que des *Guiding Principles on Business and Human Rights* des Nations-Unies.

À date, les critères techniques du projet de taxonomie se limitent à l'identification des activités économiques contribuant significativement à la lutte contre ou à l'adaptation au changement climatique⁶⁰. À terme, les critères d'évaluation de la taxonomie ont vocation à recouvrir également les activités qui contribuent significativement aux quatre autres enjeux environnementaux susmentionnés.

Le Règlement qui fixe les principes d'application de la taxonomie européenne a été adopté par le Parlement européen en juin 2020⁶¹. La Commission européenne va désormais élaborer les actes délégués concernant les critères techniques spécifiques aux deux enjeux de lutte contre et d'adaptation au changement climatique. Leur adoption est prévue d'ici fin 2020 pour une entrée en vigueur en décembre 2021.

Une « Plateforme sur la Finance Durable », opérationnelle à l'automne 2020, est chargée de travailler sur les critères techniques spécifiques aux quatre autres enjeux. L'adoption des actes délégués concernant ces objectifs est prévue pour décembre 2021, pour une entrée en vigueur en 2022.

60 D'après la dernière publication du EU Technical Expert Group on Sustainable Finance (Mar. 2020). [Taxonomy - Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance](#)

61 [Règlement \(UE\) 2020/852](#) du Parlement Européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088.

De manière opérationnelle, la taxonomie européenne précise les obligations de transparence du Règlement *Disclosure pour les acteurs financiers*.

Des sujets politiquement sensibles ont été pour l'instant écartés, comme la question du nucléaire ou l'élaboration d'une taxonomie brune. Une taxonomie des activités dites « brune » a été soutenue par le NGFS dans son Appel à l'Action d'avril 2019⁶², afin de compléter l'outil de réallocation des financements et des investissements que représente la taxonomie verte. La dernière version à date du projet de taxonomie (mars 2020) reconnaît le besoin d'une taxonomie complète traitant de l'ensemble des objectifs environnementaux, offrant la possibilité d'un développement méthodologique futur d'une taxonomie brune, mais pour cela il faudra attendre 2022.

L'Europe n'est pas la seule à travailler à l'élaboration d'une taxonomie : la Chine a annoncé l'actualisation de la sienne, qui sans être identique au projet européen – elle devrait inclure en particulier le nucléaire, les grands projets hydroélectriques, le ciment et certaines infrastructures de transport de gaz -, se rapproche des souhaits des investisseurs internationaux en excluant le charbon. Le Canada prépare également une taxonomie de transition⁶³, qui couvrira plus largement des activités réduisant leurs émissions de gaz à effet de serre. L'Union européenne a initié une Plateforme internationale sur la finance durable avec d'autres pays⁶⁴.

B • L'intégration des risques climatiques dans la gestion des bilans des institutions financières rentre dans une phase opérationnelle

Les risques climatiques sont aujourd'hui pratiquement absents dans la gestion des bilans des institutions financières et des réglementations afférentes (Bâle III et Solvabilité II). La BCE admet d'ailleurs qu'il est trop tôt pour imposer aux institutions financières des exigences de fonds propres spécifiques à leur exposition aux risques climatiques à travers un *Green supporting factor* ou un *Brown penalising factor*⁶⁵. Le sujet est désormais bien documenté par une étude de référence du think-tank I4CE⁶⁶, et certains acteurs ont déjà lancé des programmes pilotes, comme la Banque Centrale Hongroise qui a introduit fin 2019 un programme d'allègement des exigences de fonds propres pour les prêts immobiliers verts (notamment au service de la rénovation énergétique) pour la période 2020-2023⁶⁷.

Toutefois, les régulateurs sont de plus en plus nombreux à travailler sur l'analyse de cette exposition, notamment via des *stress tests*.

Les tests de résistance ou *stress tests*, sont des outils régulièrement utilisés par les superviseurs pour vérifier l'adéquation des fonds propres des banques avec des chocs systémiques hypothétiques. Ces dernières sont alors soumises à des scénarios macroéconomiques aux conditions dégradées (baisse soudaine de la confiance, chute de la croissance économique, etc.). Les tests de résistance climatique ont, pour leur part, vocation à modéliser les impacts du changement climatique sur

62 Réseau pour le verdissement du système financier (Avr. 2020). [Un appel à l'action. Le changement climatique comme source de risque financier](#). Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS)

63 <https://www.csagroup.org/news/defining-transition-finance-in-canada/>

64 https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance_en

65 Press release (20/05/2020). [ECB launches public consultation on its guide on climate-related and environmental risks](#). European Central Bank

66 Berenguer, M., Cardona, M., Evain, J. (Mars 2020). [Intégrer les risques liés au climat dans les exigences de fonds propres des banques](#). Institute for Climate Economics (I4CE)

67 Press release (18/12/2019). [Hungarian Central Bank \(MNB\) introduces a green preferential capital requirement](#). European Covered Bond Council Programme

différentes variables macroéconomiques (coût d'événements climatiques extrêmes répétés, mise en place de réglementations restrictives...), afin de les intégrer aux scénarios de référence.

Un exercice préliminaire a été effectué par la Banque centrale des Pays-Bas (DNB) en 2018⁶⁸. Si les variables prises en compte – principalement la mise en place de politiques gouvernementales et une rupture technologique – sont limitées et les horizons temporels étudiés – moins de cinq ans – sont plutôt courts, ce travail pose une première pierre dans l'élaboration de méthodologies plus complexes.

Les régulateurs montrent un intérêt croissant pour ce type de tests et plusieurs méthodologies sont en cours d'élaboration, même si leur calendrier de développement sera sans doute bouleversé par la crise liée au Covid-19. Ainsi, la Banque d'Angleterre, qui prévoyait de réaliser un test de résistance « climat » d'ici la fin de l'année 2020, avec des résultats prévus pour 2021, a décidé de repousser cet exercice à la deuxième moitié de l'année 2021, au mieux⁶⁹.

De son côté, l'organe français de supervision de la banque et de l'assurance (ACPR) a également lancé, en juillet 2020, un exercice pilote climatique⁷⁰. Il comporte un double objectif : sensibiliser les établissements bancaires et d'assurance française aux risques liés au changement climatique, d'une part, identifier les difficultés liées à la conduite d'un tel exercice, d'autre part. Les résultats seront remis par les participants d'ici la fin de l'année 2020.

C • Augmentation de l'exigence de transparence

La transparence vis-à-vis de la prise en compte des enjeux du changement climatique permet de mieux comprendre, mesurer et ainsi gérer les risques qu'il fait porter sur le système financier. Depuis l'impulsion donnée par la France et l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte de 2015, les régulateurs et superviseurs augmentent leurs exigences en la matière.

Ainsi, s'inspirant des travaux de la *Task Force on Climate-related Financial Disclosure*⁷¹, la Commission européenne a publié, en décembre 2019, un règlement sur la publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité⁷². Les informations requises, à travers 32 indicateurs de performance (KPI) concernent non seulement l'intégration des risques en matière de durabilité dans les processus de d'investissement, mais également les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité. Ce règlement entrera en vigueur en mars 2021 et établit des règles harmonisées sur les informations à publier et mettre à jour régulièrement par les acteurs des marchés financiers. En parallèle, à l'échelle française, dans une volonté d' « encourager et accompagner la dynamique en faveur d'une finance durable, tout en veillant à assurer les conditions de la confiance et l'émergence de bonnes pratiques », l'Autorité des marchés financiers (AMF) a publié une doctrine⁷³ détaillant les informations liées à la prise en

68 Vermuelen, R., Schets, E., Lohuis, M., Kölbl, B., Jansen, D.-J., Heeringa, W. (2018). [An energy transition risk stress test for the financial system of the Netherlands](#). De Nederlandsche Bank

69 Marsh, A. (07/05/2020). [Bank of England postpones climate stress test to focus on virus](#). Bloomberg

70 Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, Banque de France (16/07/2020). [Scénarios et hypothèses principales de l'exercice pilote climatique](#).

71 Task Force on Climate-related Financial Disclosure (Juin 2017). [Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures](#)

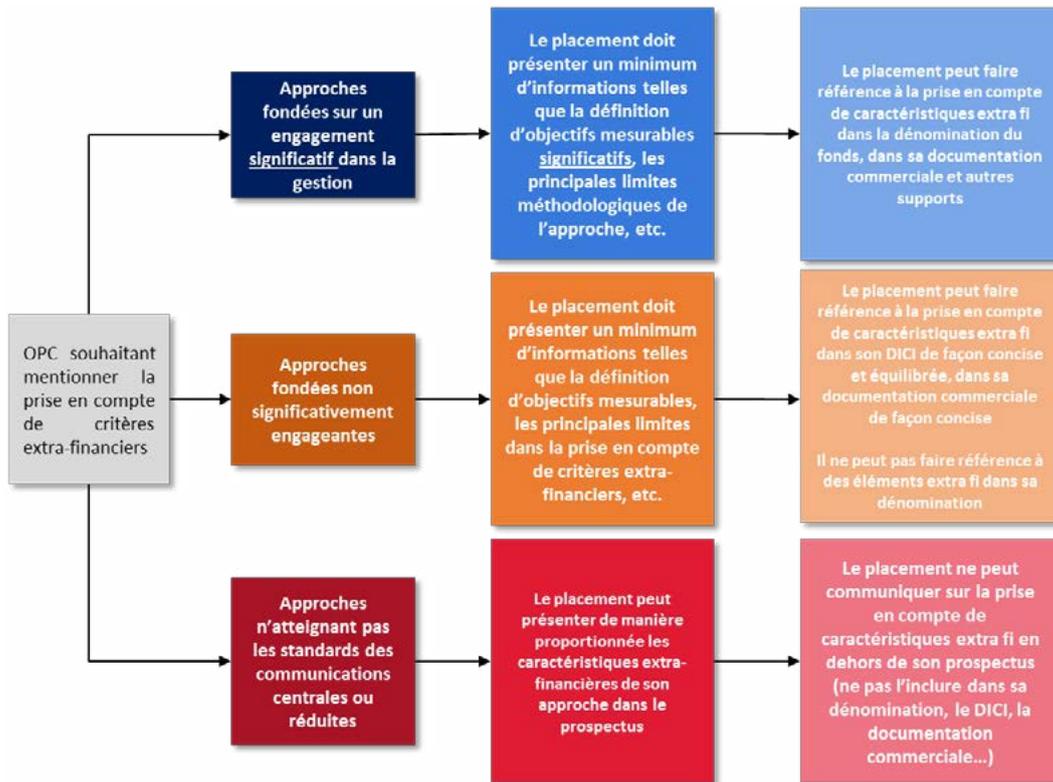
72 [Règlement \(UE\) 2019/2088](#) DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

73 Autorité des Marchés Financiers (Mars 2020). [Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières](#). AMF Position/ Recommandation DOC-2020-03

compte de critères extra-financiers que peuvent communiquer les placements collectifs français et les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)⁷⁴ étrangers autorisés à la commercialisation en France. Le détail de ces obligations est illustré sur le schéma suivant :

FIGURE 15

STANDARDS MINIMAUX POUR LES PRODUITS SOUHAITANT COMMUNIQUER SUR LA PRISE EN COMPTE DE CRITÈRES EXTRA-FINANCIERS - Source : [AMF](#)



74 Intermédiaires financiers qui donnent, à leurs souscripteurs, la possibilité d'investir sur des marchés financiers auxquels ils n'auraient que difficilement accès autrement (marchés financiers et monétaires étrangers, actions non cotées...). L'activité principale des OPCVM consiste à collecter des fonds en émettant des titres financiers auprès de divers agents (particuliers, sociétés, etc.) en vue d'acquies des actifs financiers (INSEE)

3 La finance verte : au-delà du climat

A • « 2020 : l'année de la biodiversité »

Alors que le climat est dorénavant au cœur des préoccupations environnementales de la grande majorité des acteurs financiers, un regard holistique sur les enjeux environnementaux actuels intègre également la crise de la biodiversité : nous traversons actuellement la 6^{ème} extinction massive de biodiversité sur Terre⁷⁵, via notamment une accélération massive du taux d'extinction des espèces⁷⁶ documentée dans le rapport de l'IPBES, l'institution équivalente du GIEC pour la biodiversité.

Les acteurs économiques et financiers s'emparent du sujet – on peut citer le rapport du Forum Économique Mondial 2020 qui place la perte de biodiversité parmi les risques globaux les plus probables et les plus impactants. L'érosion massive de la biodiversité impacte en effet la qualité des services écosystémiques rendus par la nature à l'homme, impactant de ce fait la rentabilité économique. L'actuelle crise du coronavirus est d'ailleurs issue de la combinaison d'une perte accrue de biodiversité, d'une augmentation des contacts entre espèces sauvages et de la perte d'habitats naturels au profit de pratiques humaines⁷⁷.

En réaction, des rendez-vous politiques de premier rang ont été pris pour porter le sujet et agir globalement : en 2019, un sommet du G7 Environnement à Metz entérinait une charte sur la Biodiversité⁷⁸, le congrès mondial de la nature de l'UICN à Marseille et la COP15 de la biodiversité en Chine, initialement prévus pour 2020 mais reportés a priori à 2021, seront l'occasion pour les autorités mondiales de réfléchir à un cadre international de gestion de la biodiversité et d'objectifs de protection. Le processus de consultation des parties prenantes en amont de la COP par la Convention pour la Diversité Biologique (CDB) a déjà abouti à la publication de recommandations préliminaires sur les objectifs pour 2030 et 2050, qui se veulent à la fois réalistes et ambitieux.

DANS CE CONTEXTE, DES ACTEURS FINANCIERS SE POSITIONNENT PROGRESSIVEMENT, AVEC QUELQUES PERSPECTIVES INTÉRESSANTES

Poussés par le contexte, quelques acteurs se sont engagés via des prises de position publiques. La compagnie d'assurances AXA a publié, en partenariat avec le WWF France, un rapport⁷⁹ sur les différents aspects de l'intégration de la nature dans les stratégies d'investissement, dont la troisième recommandation est de développer un cadre d'analyse des risques biodiversité pour les investisseurs. Le 25 septembre 2020, en parallèle de l'assemblée générale de l'ONU, un engagement de la finance pour la biodiversité (Finance for Biodiversity Pledge) a officiellement été lancé par 26 institutions financières signataires de 10 pays (HSBC Global AM, New Forests Pty Ltd, de Volksbank, Domini Impact Investments LLC, Bankinter, Allianz France, etc.). Le 27 mai 2020, en France, les membres et partenaires du Club des entreprises pour une biodiversité positive (Club

75 Ceballos, G. et al. (2015). [Accelerated modern human-induced species losses: Entering the sixth mass extinction](#). Sciences Advances, vol. 1, n°5

76 Díaz, S. et al. (2019). <https://ipbes.net/global-assessment> The Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services.

77 Voir notamment les travaux de Jones, K.E., Patel, N.G., Levy, M.A., Storeygard, A., Balk, D., Gittleman, J.L. et Daszak, P. (2008). [Global Trends in Emerging Infectious Diseases](#). Nature, vol. 451, n° 21, pp. 990-994 et Keesing, F. et al. (2010). Impacts of Biodiversity on the Emergence and Transmission of Infectious Diseases. Nature, vol. 468, pp. 647-652.

78 G7 Environnement (Mai 2019). [Charte de Metz sur la Biodiversité](#).

79 Bluet, H., Ionescu, C. (Mai 2019). [Into the Wild: Integrating nature into investment strategies](#). WWF France, AXA.

B4B+) ont exprimé dans une tribune publique⁸⁰ le besoin de métrique de biodiversité pour mesurer et réduire l'empreinte biodiversité de leurs investissements. Parmi les signataires, on compte BNP Paribas Asset Management, Schneider Electric, Caisse des Dépôts, Mirova, filiale de Natixis Investment Managers, etc.

RETOUR D'EXPÉRIENCE

MIROVA NATURAL CAPITAL

Mirova, filiale de Natixis Investment Managers, est une société de gestion d'investissement. En octobre 2019, elle a finalisé l'acquisition de Althelia Ecosphere, société de gestion spécialiste dans l'investissement dans le capital naturel, dont elle détenait 51 % depuis 2017. Renommé Mirova Natural Capital, le fonds gère aujourd'hui près de 400 millions d'euros d'actifs dédiés à la conservation de la biodiversité et du capital naturel. Son objectif est d'atteindre le milliard d'euros sous gestion d'ici 2022. L'investisseur investit en actifs réels, en dette et en capital risque à travers quatre fonds : Althelia Climate Fund, Sustainable Ocean Fund, Althelia Biodiversity Fund Brazil et Land Degradation Neutrality Fund. En s'associant avec d'autres acteurs internationaux, dont la Convention des Nations Unies sur la lutte contre la désertification et le PNUE, Mirova Natural Capital a déployé cinq stratégies d'investissements dans le capital naturel afin d'apporter des solutions de financement à des Stratégies fondées sur la Nature autour de trois secteurs : forêts, terres et océans.⁸¹

S'engager en faveur de la biodiversité via des indicateurs quantitatifs et robustes semble de plus en plus accessible aux investisseurs. La plateforme européenne *Business @ Biodiversity* a publié fin 2019 une analyse⁸² des outils de mesure de la biodiversité disponibles pour les entreprises et les institutions financières, soulignant les similarités et différences des outils disponibles et/ou en développement (destination de l'utilisation, frontières d'analyse et comparaison, données requises, métriques, etc.). D'après CDC Biodiversité⁸³, les outils suivants peuvent être utilisés par des acteurs financiers : le *Global Biodiversity Score* (GBS), le *Biodiversity Footprint Financial Institutions* (BFFI), et le *Corporate Biodiversity Footprint* (CBF) d'*Iceberg Data Lab*. L'outil ENCORE développé par la *Natural Capital Finance Alliance* (NCFA) permet lui d'identifier les dépendances à la nature, et les risques *business* liés de chaque activité. En janvier 2020, AXA Investment Managers, BNP Paribas AM, Sycomore AM et Mirova, filiale de Natixis Investment Managers ont lancé un appel commun⁸⁴ à développer un outil de mesure d'impact des investissements sur la biodiversité, via un travail avec un fournisseur de données ESG. C'est la solution d'*Iceberg Data Lab* qui a été choisie parmi les 14 réponses apportées, les travaux avec le gagnant de cet appel devraient commencer cet automne⁸⁵.

80 Club B4B+ (26/05/2020). [Il faut des métriques fiables pour inverser la courbe de la perte de biodiversité](#). La Tribune; Club B4B+ (18/05/2020). [We Need Sound Metrics to Reverse Biodiversity Loss at a Global Scale](#). Responsible Investor

81 Pour en savoir plus : <https://www.mirova.com/fr/investir/capital-naturel>

82 Lammerant, J. (06/12/2019). [Assessment of Biodiversity Accounting Approaches for Businesses and Financial Institutions](#). EU Business @ Biodiversity Platform, UNEP-WCMC, ABMB, Fundacao Botucario

83 CDC Biodiversité (Juillet 2020). [Measuring the Contributions of Business and Finance towards the Post-2020 Global Biodiversity Framework](#). Mission Économie de La Biodiversité, CDC Biodiversité

84 Press release (28/01/2020). [AXA IM, BNP Paribas, Mirova et Sycomore AM lancent un appel commun à développer un outil précurseur de mesure d'impact biodiversité](#). Mirova.com

85 n.d. (28/05/2020). [30 investisseurs se mobilisent pour la biodiversité](#). Wealth Monaco Finance & Investment eMagazine

EN PARALLÈLE, LES RÉGLEMENTATIONS ÉVOLUENT À TOUTES LES ÉCHELLES POUR INTÉGRER CES ENJEUX

Au niveau transnational, des réflexions sont en cours. La tendance est à une intensification du reporting biodiversité tant pour les entreprises que pour les investisseurs. L'IPBES recommande⁸⁶ la mise en œuvre d'un nouveau cadre de reporting pour l'investissement privé qui intégrerait les impacts environnementaux et socioéconomiques des investissements et leurs externalités. Après avoir été recommandée par de nombreux travaux, une *Task Force on Nature-related Financial Disclosures* (TNFD)⁸⁷ en charge de réfléchir à la publication des impacts sur la nature a été lancée en 2020, réunissant divers acteurs du monde de la finance, sous l'égide du PNUD, du PNUE-IF, du WWF et de Global Canopy. Le plan d'action de la Commission européenne pour le financement de la croissance durable⁸⁸ traite également la question.

En France, le Plan biodiversité⁸⁹ de 2018 mentionne la mise en place d'un reporting biodiversité obligatoire, incluant le détail des pressions et impacts directs et indirects causés par l'entreprise (et/ou l'investissement) sur la biodiversité. Un rapport⁹⁰ de l'Autorité des Normes Comptables en France recommande de rendre obligatoire le reporting biodiversité. L'art. 173 de la loi Transition Énergétique de 2015 (LTECV)⁹¹ en France a d'ailleurs été étendu en 2019 pour rendre obligatoire aux investisseurs la publication des informations sur leur contribution à la conservation des écosystèmes et de la biodiversité. Les principales ressources disponibles sont les standards de performance de l'International Finance Corporation (n°6 sur la biodiversité), le supplément Secteur Finance au Protocole sur le Capital Naturel⁹², et les publications de la Coalition pour l'Investissement privé dans la Conservation.

En 2021, les rendez-vous internationaux de la COP15 et du Congrès de l'UICN devraient faire aboutir ces dynamiques vers un engagement toujours plus large des acteurs financiers sur les sujets de la nature et de la biodiversité : c'est la direction prise par l'avant-projet⁹³ de la CBD publié en 2020 via les cibles proposées.

86 Díaz, S. et al. (2019). [Global Assessment Report on Biodiversity and Ecosystem Services](#). The Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services.

87 A Task Force on Nature-related Financial Disclosures : <https://tnfd.info/>

88 Commission européenne (08/03/2018). [Plan d'action : financer la croissance durable](#). COM(2018)97. Communication de la Commission au Parlement Européen, au Conseil Européen, au Conseil, à la Banque Centrale Européenne, au Comité Économique et Social Européen et au Comité des Régions.

89 Comité interministériel biodiversité (04/07/2018). [Plan Biodiversité](#).

90 de Cambourg, P., Gardes, C., Viard, V. (Mai 2019). [Ensuring the Relevance and Reliability of Non-Financial Corporate Information: An Ambition and a Competitive Advantage for a Sustainable Europe](#). Autorité des Normes Comptables

91 [Amendement N°CE559](#) au projet de Loi relatif à l'énergie et au climat

92 Natural Capital Coalition, NCF (Nov. 2018). [Connecting Finance and Natural Capital - A Supplement to the Natural Capital Protocol](#)

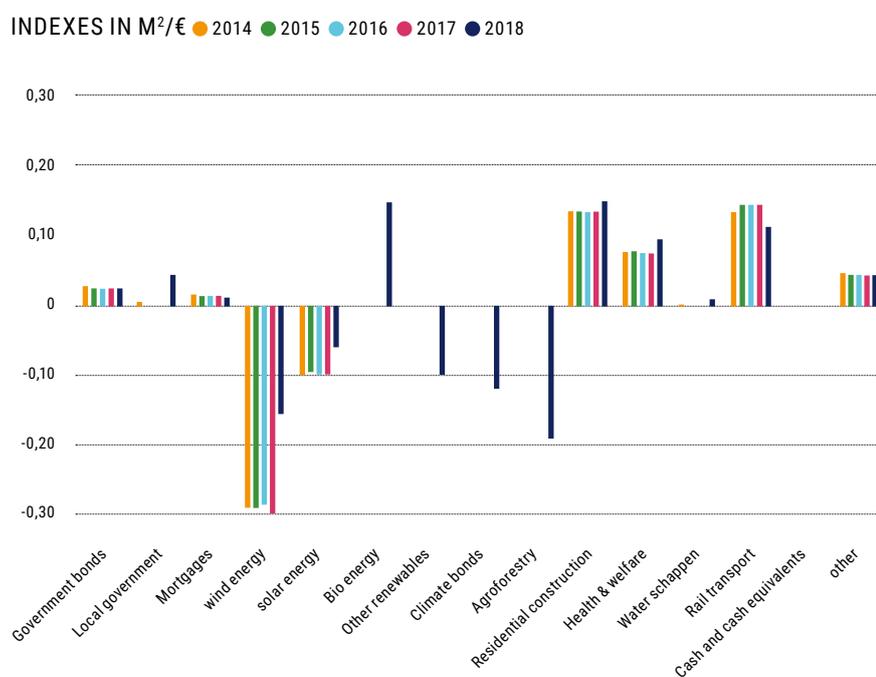
93 Convention on Biological Diversity (13/01/2020). [Zero Draft of the Post-2020 Global Biodiversity Framework](#)

ASN BANK

La banque néerlandaise ASN Bank s'est engagée à avoir un impact net positif sur la biodiversité via ses activités de prêts et investissements d'ici 2030. Sa stratégie se décline en deux étapes : réduire les dommages écologiques de ses prêts et investissements et investir dans la conservation de la vie sauvage, les énergies renouvelables et l'économie circulaire. En collaboration avec divers acteurs (scientifiques, politiques, ONGs), la banque évalue depuis 2014 l'empreinte biodiversité de ses prêts et investissements à travers la mesure de l'intensité des impacts biodiversité par euro et type d'investissement : c'est l'outil *Biodiversity Footprint Financial Institutions* (BFFI). Ses analyses sont transparentes, la figure ci-dessous dévoile l'intensité des impacts des investissements entre 2014 et 2018 par secteur : on observe notamment que les investissements dans les énergies renouvelables et le stockage de carbone (Obligation climat, agroforesterie) apparaissent comme positifs pour la biodiversité.

FIGURE 16

RATIO ENTRE LES MONTANTS INVESTIS ET LES IMPACTS BIODIVERSITÉ EN M²/€ ENTRE 2014 ET 2018 - Source : [ASN Bank, 2020](#)



Le graphique indique les intensités d'impacts en m²/euro investi selon les différents types d'investissement ; les intensités d'impact négatives indiquent que le type d'investissement a une empreinte positive sur la biodiversité, en ce qu'il permet selon la méthodologie BFFI d'avoir une influence positive sur les milieux, en réduisant notamment les pressions sur la biodiversité (ex : éolien sur le changement climatique)⁹⁴.

94 Pour en savoir plus : CREM, Pré, ASN Bank (Août 2016). [Towards ASN Bank's Biodiversity footprint. A pilot project](#)

B • Les effets de la pandémie de Covid-19

La pandémie de Covid-19 a mis l'accent sur les dimensions sociale et sanitaire de la durabilité. Alors que les émissions d'obligations vertes ont été figées au plus fort de la crise, une série de *coronabonds* a levé quelques dizaines de milliards de dollars au premier semestre 2020, d'abord par les banques de développement dans le monde entier mais aussi par des émetteurs privés notamment du secteur de la santé. Plus largement, les émissions d'obligations sociales ou durables, c'est-à-dire qui combinent des objectifs environnementaux et sociaux, ont supplanté les obligations vertes ces derniers mois.

Parallèlement, plusieurs analyses ont tendu à montrer que les fonds d'investissement responsable, y compris les fonds environnementaux, auraient affiché une meilleure résistance au choc qui a d'ailleurs accéléré la création de ce type de fonds⁹⁵, aptes à répondre aux besoins essentiels redéfinis par la crise. Dans une étude récente⁹⁶, l'OCDE ne confirme cependant pas cette analyse et déplore le manque de données harmonisées et de méthodes transparentes pour comparer les performances à travers l'économie et la finance.

LES FINANCEMENTS PUBLICS SERONT-IL VECTEURS DE TRANSITION VERTE ?

Rapidement, alors que la crise a provoqué une baisse très nette de la croissance, de nombreuses voix se sont levées pour réclamer que les plans de sauvetage et de relance économiques qui vont orienter l'économie pour les années à venir, soient l'occasion de « reconstruire mieux » et d'accélérer la transition bas carbone plutôt que de la ralentir, contrairement au précédent de 2008 après lequel la reprise économique était allée de pair avec un regain encore plus important des émissions de GES. À cet égard, l'orientation du secteur de l'énergie sera essentielle.

La base de données Energy Policy Tracker⁹⁷ lancée en 2020 recense et analyse les plans de relance des pays du G20 et les flux de financement publics qui affectent la production et la consommation d'énergie décidés en 2020, soit de 3 à 5 % des plans de relance. Elle sera actualisée régulièrement. À la mi-août 2020, les plans de relance des pays du G20 ont promis au moins 350 milliards de dollars au secteur énergétique, dont près de la moitié aux énergies fossiles, principalement au pétrole et au gaz naturel et 40 % aux énergies propres (**fig. 17**).

Dans de nombreux pays, les plans de sauvetage du secteur aéronautique n'ont été assortis d'aucune condition (**fig. 18**). Aux États-Unis, le gouvernement fédéral a apporté un soutien direct à la production d'énergies fossiles et allégé certaines réglementations environnementales coûteuses pour les pollueurs, tandis que certains États ont au contraire pris des mesures favorables aux énergies propres. En Chine, de nouveaux projets de mines de charbon ont été approuvés, des réglementations environnementales allégées ou reportées mais parallèlement, des aides directes aux énergies propres ont été accrues ou prolongées.

Ces données reflètent surtout les mesures prises dans l'urgence et seront régulièrement actualisées par le Tracker à mesure que les plans de relance se déploieront. Si le tableau de court terme ne porte pas à l'optimisme, il est encore trop tôt pour dire si ces plans, notamment les mesures conditionnelles qu'ils comportent, auront un effet bénéfique pour la transition.

95 Hale, J. (24/06/2020). [ESG Funds Setting a Record Pace for Launches in 2020](#). Morningstar

96 OCDE (29/09/2020). [Business and Finance Outlook 2020. Sustainable and Resilient Finance](#). OCDE

97 <https://www.energypolicytracker.org/>

FIGURE 17

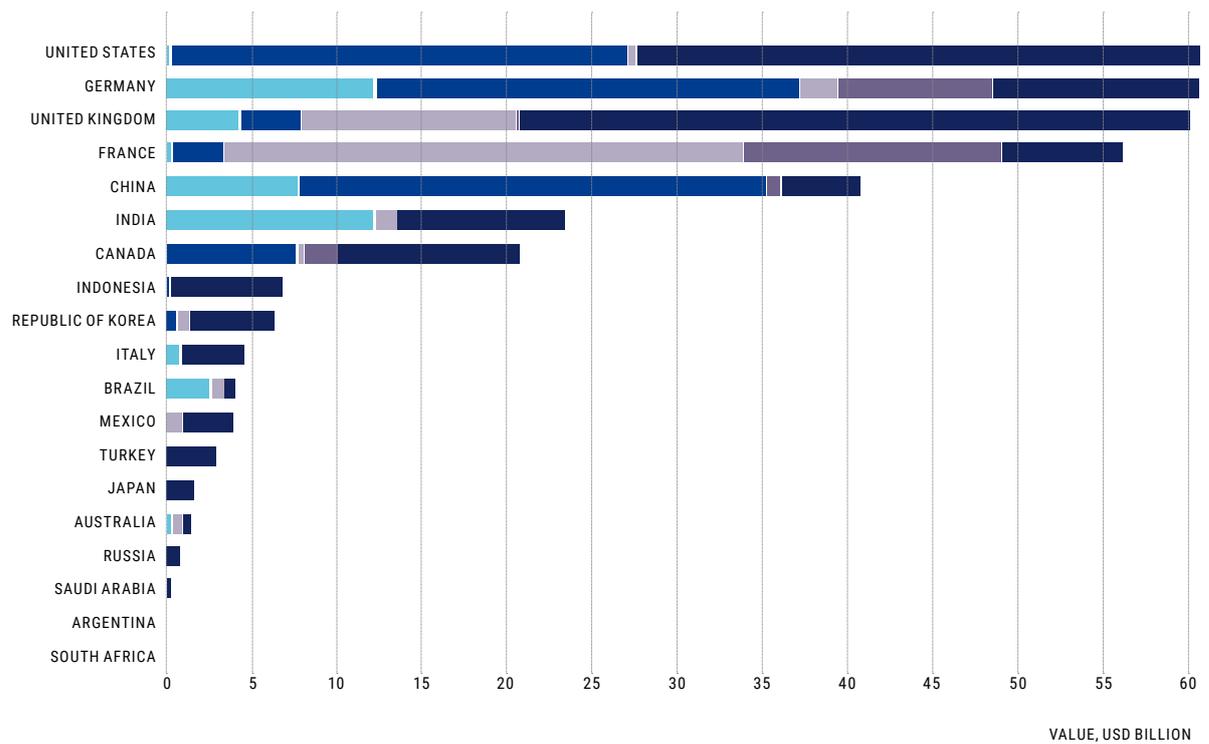
LES ÉNERGIES BÉNÉFICIAIRES DES PLANS DE RELANCE

Source : [Energy Policy Tracker 2020](#)



FIGURE 18

ARGENT PUBLIC ENGAGÉ POUR LES ÉNERGIES FOSSILES, PROPRES ET AUTRES ÉNERGIES DANS LES PLANS DE RELANCE DES PAYS DU G20, À DATE DU 12 AOÛT 2020 - Source : [Energy Policy Tracker, 2020](#)



CONCLUSION

Tendances récentes de la finance verte

L'émergence du thème de la finance de transition

De nombreux outils et méthodes sont désormais en place ou en cours pour verdir la finance. Si ce grand mouvement se traduit insuffisamment en volume de financement, c'est notamment parce qu'il est impossible de passer rapidement d'un financement de l'économie telle qu'elle est, surtout dans la crise que le monde traverse, à un financement entièrement dédié aux actifs et activités adaptés à un monde neutre en carbone. Jusqu'à présent, l'attention s'est portée sur les actifs risqués dans la transition, que les premiers travaux réalisés en 2018 par quelques superviseurs européens ont estimé à 10 % environ des bilans bancaires. L'accent a aussi été mis sur les actifs verts, qui représenteraient au mieux 20 % des portefeuilles de acteurs les plus impliqués et, selon une estimation de l'EIOPA⁹⁸, en moyenne 5 % de ceux des assureurs européens. Tous les actifs entre ces deux pôles ne sont pas neutres et il importe qu'ils évoluent également. C'est dans ce but que le concept de finance de transition a émergé récemment⁹⁹. Il vise à qualifier le financement des entreprises qui réduisent progressivement leurs émissions de carbone. Des critères sont à l'étude pour les produits de dette. Le projet de taxonomie européenne comporte également une catégorie d'activités en transition. Restent à définir des critères qui écarteront complètement les risques de *greenwashing*. Le lancement promis pour novembre, par Mark Carney, aujourd'hui conseiller climat de la présidence du Royaume Uni de la COP26, d'un « *Framework for Financing a Whole-of-Economy Transition* » est une étape attendue.

Le besoin encore plus net dans la crise sanitaire mondiale de concrétiser la transition juste

Le concept de transition juste, né il y a plusieurs années trouve un début de réponse opérationnelle dans des outils de dette à impact tels que les *sustainable bonds*, *loans* et leurs déclinaisons. La taxonomie européenne tente également de le prendre en compte à travers l'introduction de critères sociaux minimums à atteindre pour qu'une activité puisse être considérée comme durable. L'enjeu aujourd'hui est de le généraliser dans le secteur financier pour s'assurer que la transition bas carbone sera socialement acceptable. Cette réflexion fait également écho à la volonté d'avoir plus d'impact chez les financiers, en articulant enjeux sociaux et environnementaux, tels que le propose la structure des Objectifs de Développement Durable.

⁹⁸ <https://www.eiopa.europa.eu/content/eu-sustainable-finance-taxonomy-perspective-insurance-and-reinsurance-sector>

⁹⁹ Voir par exemple : <https://www.climatebonds.net/transition-finance/fin-credible-transitions>

L'ambition d'alignement sur l'accord de Paris et de parvenir à zéro émission nette d'ici à 2050

Depuis deux ans, cette ambition fait son chemin avec la recherche de méthodes adaptées. D'abord pris par les banques publiques de développement, cet engagement s'étend au secteur financier privé. Il se déploie aussi parmi des entreprises, spontanément ou sous la pression d'investisseurs qui en font une exigence de plus en plus précise. La publication de scénarios sectoriels incontestés et de stratégies nationales de transition partout dans le monde faciliterait grandement ces stratégies d'alignement.

Le besoin d'informations précises et pertinentes

Malgré les efforts de transparence sur les risques et opportunités liés au climat, les acteurs financiers estiment que les entreprises ne leur fournissent pas encore les informations utiles qui leur permettraient de fonder leurs décisions financières. Parallèlement, les performances liées au climat, à l'environnement ou plus largement à la durabilité des produits et services financiers affichant cette ambition, restent difficiles à apprécier et à comparer. La solution se trouve dans la généralisation et l'harmonisation de la transparence obligatoire que peuvent imposer les régulateurs. L'Europe est en passe de le faire. La création de bases de données vérifiées et en accès libre faciliterait l'accès à cette information. Commencent parallèlement à apparaître des outils d'intelligence artificielle permettant d'analyser ces données pour orienter les décisions.

Un enjeu crucial : l'orientation des finances publiques pour surmonter la crise

Enfin, un dernier enjeu résulte de la pandémie de coronavirus et des financements publics massifs déployés pour relancer les économies. Il implique que des considérations environnementales et sociales soient appliquées pour choisir les priorités à financer et en mesurer les impacts. Si jusqu'à présent les mesures d'urgence paraissent plus conservatrices que transformatrices, il importe que les plans de relance en cours de définition et de déploiement ne soient pas une occasion manquée pour une économie plus durable et bas carbone.



Association Climate Chance

Depuis 2015, l'Association Climate Chance participe à la mobilisation dans la lutte contre le dérèglement climatique. Il s'agit de la seule association internationale se proposant de réunir à égalité l'ensemble des acteurs non-étatiques reconnus par l'ONU (9 groupes d'acteurs : collectivités locales, entreprises, ONG, syndicats, communauté scientifique, représentants du monde agricole, de la jeunesse, des peuples autochtones et des femmes) pour faire émerger des priorités et propositions communes, et pour renforcer des dynamiques d'acteurs par la mise en relation (coalitions thématiques, sommets, portail de l'action).

L'Association Climate Chance et son Observatoire sont soutenus par



Finance for Tomorrow

Finance for Tomorrow Finance for Tomorrow est la branche de Paris EUROPLACE lancée en juin 2017 pour faire de la finance verte et durable un élément moteur du développement de la Place de Paris et la positionner en centre financier de référence sur ces enjeux. Elle réunit plus de 80 membres signataires d'une charte commune visant à réorienter les flux financiers vers une économie bas-carbone et inclusive, en cohérence avec l'Accord de Paris et les Objectifs de Développement de Durable (ODD) de l'ONU.

www.financefortomorrow.com



I-Care & Consult

I Care & Consult est une entreprise de conseil en stratégie de l'environnement dont l'ambition est d'accompagner les organismes publics et privés dans leur « **transition environnementale** », en changeant le paradigme d'une société à forte empreinte vers une société à forte productivité environnementale.



www.climate-chance.org



www.financefortomorrow.com