

RAPPORT À

NICOLAS **HULOT**,
MINISTRE D'ÉTAT,
MINISTRE DE LA TRANSITION
ÉCOLOGIQUE ET SOLIDAIRE

BRUNO **LE MAIRE**,
MINISTRE DE L'ÉCONOMIE ET DES
FINANCES

POUR UNE STRATÉGIE FRANÇAISE DE LA FINANCE VERTE

SYLVIE LEMMET PIERRE DUCRET

RAPPORTEURES

CECILIA BERTHAUD
Inspection Générale des
Finances

JULIE EVAIN
Commissariat Général au
Développement Durable

Avec le concours de MARIA SCOLAN, Caisse des Dépôts

Décembre 2017

SYNTHÈSE

État des lieux

L'action du secteur financier en faveur du climat est engagée. L'enjeu est l'alignement des flux financiers sur les objectifs climatiques de l'Accord de Paris. **Trois dynamiques récentes peuvent être identifiées au niveau mondial:**

Des engagements volontaires

- ◆ Dans la perspective de la COP21, plusieurs coalitions ont fédéré les engagements d'**investisseurs et gestionnaires d'actifs**. Ceux qui y ont participé figurent aujourd'hui parmi les plus performants au regard du climat¹. Les investisseurs entament une nouvelle étape d'engagement actionnarial auprès des entreprises dans le but de les amener à adopter une trajectoire compatible avec l'Accord de Paris
- ◆ Des **banques** ont pris des engagements à titre individuel, principalement de restreindre ou cesser leurs financements au secteur du charbon. La baisse des nouveaux financements du secteur, en 2016, peut en partie leur être attribuée.
- ◆ Les compagnies d'**assurance** se sont surtout engagées en tant qu'investisseurs. En revanche, leur contribution à la résilience et la prévention des dommages liés aux risques climatiques croissants commence seulement à émerger.
- ◆ Les **banques de développement** ont pour la plupart pris l'engagement d'accroître leurs activités liées au climat pour 2020. Avec, en moyenne, 19% de leurs financements fléchés climat en 2016, elles n'ont pas encore atteint leurs objectifs, même si la situation est variable selon les banques.

Une impulsion publique

- ◆ La reconnaissance par le G20, en 2015, des **risques** que le changement climatique fait peser sur le système et les acteurs financiers, a conduit à rechercher une plus grande **transparence** des entreprises et des acteurs financiers. Les recommandations de la *Task force on Climate Disclosure* (TCFD) mandatée par le *Financial Stability Board* (FSB), remises en 2017, sont ambitieuses et exigeantes, en ce qu'elles visent à définir des stratégies cohérentes avec des trajectoires de long terme de réduction d'émissions². L'enjeu aujourd'hui est à la fois de mettre au point des méthodologies de *reporting* et des indicateurs sur ces nouvelles bases et d'assurer leur mise en œuvre soit par des engagements volontaires, soit par la réglementation.
- ◆ Le G20 a aussi lancé en 2016 des travaux sur l'**alignement des systèmes financiers sur les objectifs de transition bas carbone**, par l'usage de multiples leviers de politique financière et de pratiques de marché. Ils sont poursuivis par la Commission européenne avec le Groupe d'Experts de Haut Niveau sur la Finance durable (HLEG)³. A l'échelle nationale, plusieurs pays sont assez avancés, dont la Chine, par les voies d'une économie planifiée, et la France, par une législation souple et expérimentale.

¹ D'après le classement Asset Owners Disclosure Project (AODP).

² La TCFD recommande ainsi que les acteurs financiers et non financiers rapportent sur des éléments financiers liés au climat autour de quatre axes : leur gouvernance, leur stratégie, leur gestion du risque climatique, et les indicateurs et objectifs utilisés et s'appuient sur des scénarios vers une économie bas carbone.

³ Mandaté par la DG de la Stabilité financière et des marchés de capitaux (DG FISMA) de la Commission Européenne.

- ◆ Les **autorités de supervision de certains pays de l'Union Européenne** (France, Pays-Bas, Royaume-Uni et Suède) ont engagé des travaux pour la prise en compte du risque climatique.

Des pratiques de marché

Des produits et services directement destinés à financer des actifs verts voient le jour.

Le marché des **obligations vertes** a connu une croissance exponentielle depuis 2011 et fait face à trois enjeux :

- ◆ structuration (taxonomie, principes et standards), pour assurer son intégrité à des coûts réduits,
- ◆ croissance (volume, liquidité, diversification sectorielle et géographique),
- ◆ lien avec le marché du crédit bancaire par la titrisation.

Les **fonds d'investissements verts se multiplient sans qu'il soit encore possible de mesurer l'ampleur du mouvement.**

Fortement plébiscités par les investisseurs institutionnels, ces produits sont peu souscrits par les épargnants individuels, ce qui appelle le développement d'une offre adaptée.

Chez les **fournisseurs de services et d'information**, tels que notation, analyse, indices, des outils spécialisés se développent mais la prise en compte du climat reste à être systématisée. Cela passe sans doute par une formation généralisée, et déclinée par métier, des professionnels de la finance.

La France dispose aujourd'hui d'une avance dans le domaine de la finance verte.

Des engagements généralisés des acteurs financiers et des résultats visibles

- ◆ Les grands investisseurs institutionnels français, dont les compagnies d'assurance et les gestionnaires d'actifs, ont participé aux coalitions d'engagement. Malgré leur petit nombre, des acteurs français figurent aujourd'hui parmi les mieux classés⁴ à l'échelle internationale. La Caisse des Dépôts s'engage dans une démarche de stratégie de long terme : sa « feuille de route 2°degrés ».
- ◆ Toutes les grandes banques françaises ont pris en 2015 des engagements individuels de restriction de leurs financements aux énergies fossiles, notamment du charbon.
- ◆ En 2016, les financements climat de l'Agence Française de Développement (AFD) représentaient 52 % de son activité, légèrement plus que son engagement de 50 % en 2020, et nettement plus que la moyenne des banques multilatérales de développement (19 %). L'AFD a pris en 2017 l'engagement d'aligner l'ensemble de son action sur l'Accord de Paris, ce qui la place à la pointe du mouvement des banques de développement dans ce domaine.

⁴ Classement AODP.

Les autorités françaises adoptent une démarche multiforme, en pointe sur :

- ◆ l'obligation de transparence qui couvre une grande partie des acteurs économiques et financiers (article 173 de la Loi de Transition énergétique et écologique pour la croissance verte du 17 août 2015, dite LTECV) ;
- ◆ l'émission d'obligations vertes souveraines (primo-émission en janvier 2017, à maturité 2035, pour 7 milliards d'euros) ;
- ◆ la prise en compte des risques liés au changement climatique par le secteur bancaire (travaux pionniers de la Banque de France et de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR)) ;
- ◆ la création de labels verts : TEEC et ISR⁵ pour les fonds d'investissements.

Les acteurs financiers français détiennent des parts de marché importantes dans certains produits et services, tels que les obligations vertes et proposent des fonds verts innovants.

La création en 2017 de l'initiative de place « *Finance for Tomorrow* » a pour but de valoriser et conforter le leadership français dans la finance verte et durable, devenue un sujet de compétition entre les places financières.

Le développement de la finance verte s'est accéléré depuis 2015. Beaucoup reste encore à faire pour aligner les flux de capitaux avec les objectifs de l'Accord de Paris.

La France peut continuer à avoir un rôle pionnier au service de la transition énergétique et écologique et de la place financière de Paris.

La mission propose 4 axes de recommandations pour une stratégie française en faveur de la finance verte.

Introduction du risque climatique dans le logiciel de la finance : consolider l'avance française et promouvoir nos positions dans le débat international.

L'avance française dans le domaine de la finance verte repose sur l'engagement international du pays, sur sa réglementation pionnière et sur ses acteurs de place novateurs qui s'approprient les enjeux climatiques.

Sur cinq sujets clés, la France peut consolider son avance et l'utiliser pour porter une forte ambition au niveau européen et international, sans attendre la mise en œuvre des décisions qui seront prises à l'échelle de l'Union Européenne suite aux recommandations du Groupe d'Experts de Haut Niveau sur la Finance durable (HLEG).

⁵ Transition Écologique et Énergétique pour le Climat et Investissement Socialement Responsable.

1 Au terme du premier exercice d'application de l'article 173-VI de la LTECV, la France peut annoncer que sa réglementation sur l'exigence de transparence sur le risque climatique sera :

- ◆ précisée dans son contenu pour s'aligner sur les recommandations de la TCFD ;
- ◆ étendue de ce fait aux banques, ainsi qu'à la Banque de France pour la partie de ses actifs qui ne sont pas liés à la politique monétaire ;
- ◆ étendue aux stratégies de gestion et aux indices utilisés dans la gestion passive ;
- ◆ encouragée à travers le monde par la participation des acteurs financiers français aux travaux internationaux de mise en œuvre des recommandations de la TCFD.

2 La construction d'une «taxonomie» (identification et classification) partagée des projets et activités verts est l'une des pierres angulaires du développement de la finance verte. Etablie par une instance publique européenne, elle légitimerait les décisions de financements verts, notamment de prêts, ouvrirait la voie à leur traçabilité et pourrait éventuellement fonder des incitations publiques ciblées.

Pour accélérer ce processus, la France pourrait soutenir la position du HLEG de demander à la Banque Européenne d'Investissement (BEI) de réaliser cette taxonomie, dans un calendrier annoncé et en organisant une concertation avec les experts des États membres. La France pourrait participer activement à ces travaux et y apporter son expérience acquise dans l'élaboration de la taxonomie utilisée par le label TEEC. Sa voix serait d'autant plus forte qu'elle agirait de concert avec d'autres pays européens.

3 La France doit organiser sa contribution et sa présence dans les processus internationaux de standardisation de la finance verte pour promouvoir ses outils et capitaliser sur son expérience. La France peut s'appuyer sur son avance méthodologique et contribuer aux travaux internationaux, en particulier sur quatre sujets structurants : les méthodologies de calcul d'un alignement dynamique sur une trajectoire 2 degrés pour les entreprises et les investisseurs – en s'appuyant sur les travaux conduits par l'Ademe⁶ -, l'identification des actifs verts bancaires, la réalisation de tests de résistance climatique des bilans bancaires et des assurances et la structuration et les standards d'émission des obligations vertes souveraines.

4 Pour mobiliser l'épargne des français vers la transition écologique et énergétique, l'épargnant doit être mieux informé de la prise en compte des enjeux climatiques dans la gestion de son épargne. Il doit pouvoir :

- ◆ exprimer ses préférences d'investissement ;
- ◆ choisir un produit compatible avec la réalité climatique (épargne salariale et assurance vie en unités de compte).

⁶ L'Ademe, en lien avec le *Carbon Disclosure Project*, développe l'initiative *Assessing Low Carbon Transition* (ACT) qui développe des méthodologies sectorielles mesurant l'alignement 2 degrés des entreprises.

Pour accompagner ce mouvement, **la labellisation des produits financiers verts** doit être élargie, en particulier aux prêts et produits de placement individuels. Une meilleure articulation des quatre labels français existants (TEEC, ISR, ACT et FPCV)⁷, ainsi qu'un budget de promotion dédié permettra de renforcer leur visibilité. Une concertation avec d'autres pays européens doit être engagée pour élargir l'assiette de ces labels et un label européen promu, sous condition d'un niveau d'exigence aussi proche que possible de celui du label TEEC.

Pour éviter la confusion sur cette politique de labellisation, une réforme du Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS), qui ne peut être réellement affecté par les banques, nous semble pertinente.

Par ailleurs, les informations désormais disponibles à la Caisse des Dépôts et chez les assureurs doivent être utilisées pour une communication « grand public » sur la prise en compte du climat dans la gestion des deux types de produits d'épargne préférés des Français : les livrets d'épargne réglementée (livret A et LDDS)⁸ et l'assurance vie.

Enfin, il faut encourager l'appétence des particuliers pour les produits d'épargne complémentaires, *via* des plateformes de financement participatif spécialisées dans les énergies renouvelables. Soutenues par une évolution de la réglementation, ces plateformes pourraient s'emparer d'autres problématiques liées à la transition, comme le déploiement des bornes de recharge.

5 La France doit accélérer les travaux des superviseurs sur la gestion des risques climatiques entamés en Europe.

Par son premier exercice de test de sensibilité climatique des banques, la France dispose d'une avance dans l'appréhension de ces questions par le superviseur. Ces travaux doivent être approfondis, en cohérence avec la dynamique européenne.

La Banque de France devrait notamment poursuivre, si possible dans le cadre d'une alliance avec d'autres superviseurs, les travaux engagés⁹ avec la Direction générale du Trésor et l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) sur l'évaluation des risques bancaires liés au changement climatique, et l'étendre au secteur assurantiel. Ils doivent permettre d'avancer vers des tests de résistance bancaires d'ici 2019, par la mise au point d'une méthode fondée sur des scénarios.

Le travail entamé sur le pilier 2 des Accords de Bâle 3, portant sur la procédure de surveillance de la gestion des fonds propres et l'examen du profil de risque des banques par le superviseur, est très prometteur et doit être poursuivi.

La mission n'est pas en mesure de trancher le débat sur le pilier 1, portant sur la pertinence d'une modification des ratios d'exigence de fonds propres par un facteur de soutien aux activités vertes et/ou de pénalisation des activités brunes. Nous considérons toutefois qu'il n'est pas clos, et que l'adoption d'une taxonomie est un des préalables indispensables.

Plus généralement, il est nécessaire que la France attache une grande attention aux travaux du HLEG et y porte une ambition forte pour l'Europe.

⁷ Label Transition Énergétique et Écologique pour le Climat, Label Investissement Socialement Responsable, Initiative Assessing Low-Carbon Transition, Label Financement Participatif pour la croissance verte.

⁸ L'information du grand public sur la conformité de l'utilisation de son épargne avec les objectifs climatiques pourrait être organisée sur la part du livret A et du LDDS centralisée à la Caisse des Dépôts (66% aujourd'hui ; 60% selon le projet de loi de finances 2018).

⁹ Rapport sur l'évaluation des risques liés au changement climatique dans le secteur bancaire prévu par l'article 173-V de la loi n°2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte.

La France devrait en particulier soutenir au conseil Affaires économiques et financières (et au Parlement européen) les dispositions relatives à la soutenabilité dans le paquet *European Supervisory Authorities*, résultant de ces travaux. En revanche, nous ne considérons pas pertinente la proposition de création d'une nouvelle structure « *Sustainable Infrastructure Europe* ».

Financer la transition française : pour une utilisation stratégique des ressources

Il sera nécessaire d'investir 300 milliards supplémentaires entre 2015 et 2030 pour atteindre les objectifs de transition écologique et énergétique que la France s'est fixée¹⁰. L'essentiel de ces investissements devra être financé par le secteur privé.

A ce jour, pourtant, les financements privés demeurent insuffisants. En cause notamment, le faible prix du carbone et de l'énergie et un niveau de risque jugé trop élevé (nouvelles technologies, nouveaux marchés ...). L'Etat peut jouer un rôle incitatif en agissant sur les différents outils à sa disposition (réglementation, fiscalité, organisation des acteurs, financements publics, ...). Ce rapport se concentre sur les financements. Il met l'accent sur les types d'instruments publics permettant d'attirer les investissements privés vers le financement de la transition bas carbone. Nous recommandons une approche sur mesure, tenant compte des spécificités des différents secteurs et acteurs.

1 Définir et piloter le « plan d'affaires » de la transition énergétique et écologique. Pour être capable de mesurer l'effort de réallocation des flux financiers qui sera nécessaire, il faut à la fois pouvoir en suivre l'évolution annuelle et les comparer aux besoins d'investissements. Les informations prospectives existantes, issues de la Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC), de qualité, ne comportent pas d'éléments financiers.

La SNBC en cours de révision, devrait être complétée par un chiffrage des besoins d'investissement par secteur, en estimant une fourchette indicative des financements publics et privés. Cet outil serait par nature évolutif en fonction des politiques publiques (fiscales, réglementaires...) mises en œuvre. Il fournirait une base de dialogue sur les politiques et les financements publics à mettre en œuvre pour maximiser les financements privés.

L'observation des flux, grâce au panorama annuel des financements climat en France, pourrait ainsi mesurer les écarts, ce qui contribuerait également à instruire les décisions publiques. La réalisation et le pilotage de la partie « plan d'affaires » de la SNBC devrait associer à la fois le Commissariat Général à l'Investissement (CGI) et France Stratégie, ainsi que les entreprises et les acteurs financiers. Il devrait être placé sous la responsabilité conjointe du CGDD et de la Direction Générale du Trésor, ou au Commissariat Général à l'Investissement, avec l'appui de ces deux administrations.

¹⁰ ADEME, La lettre stratégie, numéro 49, juin 2016. Investissements cumulés, hors construction neuve, nécessaires au déploiement de la Stratégie nationale bas-carbone. Simulations du modèle ThreeME.

2 Rendre les investissements publics cohérents avec une trajectoire 2°. L'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris dépend fortement des choix d'investissements publics. Ils peuvent accélérer cette transition ou au contraire accroître notre 'dépendance au sentier'. La mission recommande donc de s'assurer que les investissements réalisés par la Caisse des Dépôts, Bpifrance et l'Agence Française de Développement (pour les collectivités d'outre-mer), ainsi que par l'État, soient compatibles avec une « trajectoire 2° ». En tous cas, ils ne doivent pas être contradictoires avec cet objectif.

La démarche de l'État pourrait être engagée dans le cadre du « Grand Plan d'Investissement » (GPI), voire pour le futur fonds d'innovation français. La transition énergétique et écologique est l'une des priorités du GPI et une gouvernance *ad hoc* va être mise en place pour suivre la performance des investissements. Il serait pertinent de mesurer l'impact climat des projets et d'en faire l'un des critères de sélection des investissements et l'un des indicateurs de mesure de la performance.

Par ailleurs, l'État devrait faire adopter par les entreprises dont il est actionnaire une stratégie de « décarbonation » compatible avec une trajectoire 2° et les accompagner dans les actions et les investissements nécessaires. La doctrine d'intervention de l'Etat actionnaire devrait être complétée pour inclure une référence au caractère *durable* du développement des entreprises. En outre, l'engagement climat devrait être une priorité de la feuille de route sur la Responsabilité Sociale et Environnementale sur laquelle travaille l'Agence des Participations de l'État.

Enfin, l'engagement d'un « verdissement » des budgets d'investissement doit être porté au niveau européen : les investissements du budget européen 2021-2027 devraient être alignés avec les objectifs climatiques européens. Dans le cadre des réflexions sur un futur budget de la zone euro, la composante investissement de ce budget devrait également être compatible avec une trajectoire 2°.

3 Restructurer les dispositifs publics de soutien pour maximiser leur impact sur les financements privés.

Trois mesures nous paraissent nécessaires :

- ◆ **Réorienter une partie des fonds de Bpifrance consacrés au développement des énergies renouvelables matures vers d'autres secteurs.** Le financement en dette de projets d'énergies renouvelables représente environ 60 % des investissements verts de Bpifrance depuis 2013. La mission considère que les financements privés pour les énergies renouvelables matures peuvent désormais prendre le relais des fonds publics et que ces derniers doivent être réorientés vers des prêts aux énergies renouvelables moins matures comme vers les autres écotecnologies.
- ◆ **Consolider et compléter les dispositifs publics de soutien à l'investissement en fonds propres pour les énergies renouvelables non matures et les écotecnologies, sur le segment « croissance ».** La qualité de ces dispositifs, mis en place dans le cadre des Programmes d'investissement d'avenir (PIA), est reconnue par les acteurs financiers comme pertinents et complets, à l'exception du segment de capital-croissance (*late venture*)¹¹, mal pris en charge par les fonds privés.

Une offre devrait être réservée et fléchée sur ce segment, pour stimuler le développement de fonds privés, afin de répondre à cette faille de marché. Il convient également de s'assurer que le segment d'amorçage dispose d'un niveau suffisant de subventions pour ne pas assécher la création de nouvelles entreprises.

¹¹ Ce besoin est notamment dû à la réussite du Fonds National d'Amorçage lancé en 2010.

- ◆ En outre, il faut s'attacher à **améliorer les dispositifs existants au niveau européen**. D'une part, les indicateurs de performance fixés aux fonds publics européens (gérés par le groupe BEI) doivent privilégier davantage l'impact et moins mettre l'accent sur le rendement. D'autre part, la conception de la nouvelle génération de fonds européens doit être suivie avec attention par la France, pour s'assurer que leurs règles d'utilisation seront adaptées aux besoins des entreprises ciblées. C'est en particulier le cas pour le futur Fonds d'innovation proposé par la Commission européenne.

4 Confirmer la priorité accordée à la rénovation énergétique des bâtiments publics. La mission recommande de privilégier l'investissement public dans les rénovations lourdes qui doivent être intégrées au cycle d'entretien du patrimoine. Nous recommandons aussi d'accroître la contribution des financements privés à la rénovation des bâtiments publics en développant de manière encadrée les contrats de performance énergétique (CPE). Nous proposons donc de lancer un programme pilote de contrats de performance énergétique pour des rénovations rentables sur des durées courtes (5 à 7 ans). Elle permettrait d'exploiter la note Eurostat de septembre 2017 qui définit les caractéristiques des CPE pouvant être déconsolidés du bilan des administrations publiques¹².

Enfin, la faiblesse de la maîtrise d'ouvrage publique a été unanimement soulignée. Il faut la renforcer, par la création d'une structure d'appui national et de pôles régionaux pour l'élaboration, le suivi et la standardisation des contrats, ainsi que le financement par l'État d'études préalables. Des financements du mécanisme européen ELENA pourraient être mobilisés à cette fin.

5 Pour l'efficacité énergétique des logements, la mission recommande le soutien à la structuration de guichets uniques, en plus de l'usage d'outils réglementaires et fiscaux.

L'accélération de la rénovation thermique du parc de logements privés ne dépend pas prioritairement de mesures financières. Un signal fiscal, qui tiendrait compte de la performance énergétique des logements serait probablement un des moyens les plus efficaces et les moins coûteux pour les finances publiques de donner une nouvelle impulsion aux rénovations.

La France est pionnière au niveau européen pour ses initiatives régionales de "guichet unique", telles que les sociétés de tiers-financement, dont les premières expériences sont intéressantes. Il convient d'encourager ces offres « clé en main » pour les particuliers tout en organisant un financement des prêts aux particuliers par les banques dans le cadre de partenariats.

Par ailleurs, compte tenu de son faible attrait, la mission propose de ne pas renouveler le dispositif éco-PTZ individuel après 2018. Pour encourager les prêts bancaires à ce secteur, la mission ne recommande pas de créer de nouveaux instruments financiers mais plutôt de rendre opérationnels deux instruments financiers destinés aux ménages modestes, créés en 2015 et 2016 : le Fonds de garantie pour la rénovation énergétique et l'éco-PTZ « Habiter mieux ». Enfin, la France devrait encourager l'initiative d'associations bancaires européennes « *Energy efficiency Mortgages Action Plan* » car elle devrait d'une part, encourager l'acquisition de biens efficaces énergétiquement ou les rénovations, en proposant des prêts à des conditions financières préférentielles et, d'autre part, permettre aux banques de mieux appréhender le risque des prêts d'efficacité énergétique.

¹² Eurostat, Note d'orientation sur l'enregistrement des contrats de performance énergétique dans les comptes nationaux, 19 septembre 2017.

6 Accroître l'investissement des entreprises dans l'efficacité énergétique. Ce sujet relève de logiques différentes dans les secteurs tertiaire et industriel. Pour le tertiaire, la mesure clé est le décret tertiaire du 9 mai 2017, suspendu par le Conseil d'État, qui prévoit un objectif d'efficacité énergétique et une obligation de travaux. Pour le secteur industriel, où le gisement d'économies d'énergie rentables à 5/7 ans est substantiel, la priorité va au déclenchement de la demande des entreprises. Nous recommandons à cet effet d'intégrer clairement la transition écologique et énergétique dans l'ensemble des politiques industrielles, y compris d'innovation et de transition numérique.

7 Privilégier le financement par le secteur privé des bornes de recharge électrique. Le déploiement des bornes paraît pouvoir être financé par les acteurs privés, dans les villes comme en inter-urbain. Le niveau de subvention actuel destiné aux villes pourrait donc être réduit. Il serait utile d'entamer un dialogue entre les collectivités locales, qui sont en première ligne pour lancer des appels d'offre, et les acteurs privés, y compris financiers, pour accélérer ce déploiement.

Financer la transition dans les pays du Sud

Pour atteindre les 17 objectifs de développement durable définis par les Nations Unies - dont la limitation du réchauffement climatique à 2 degrés - le développement des pays du Sud devra être peu carboné. Ce rapport se concentre sur les leviers financiers sur lesquels la France peut agir pour financer un tel développement. Nous sommes conscients qu'une approche différenciée devrait être adoptée, tenant compte de la situation particulière des différents pays. Nous proposons des orientations stratégiques qui pourront être déclinées dans chaque géographie et secteur.

La mission identifie trois leviers d'action majeurs et des actions transversales d'accompagnement d'assistance technique et de dialogue de politiques publiques pour soutenir la maîtrise d'ouvrage dans les projets bas carbone et mobiliser l'épargne domestique des pays en développement.

1 S'assurer que les financements des banques publiques de développement et des fonds des Nations Unies sont alignés avec l'Accord de Paris. Les banques de développement multilatérales et bilatérales se sont engagées à augmenter la part de leurs activités à bénéfices climatiques pour 2020, dans des proportions variables (40% pour la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement mais seulement 28% pour le groupe Banque Mondiale). Au vu des résultats de 2016, des efforts devront être réalisés pour les atteindre. Après 2020, l'objectif pourrait être relevé, en particulier pour les banques les moins ambitieuses.

Il est tout aussi essentiel que le reste de leur activité (80%)¹³ ne vienne pas contredire cet objectif en finançant des activités qui placeraient les pays sur une trajectoire de développement durablement carbonée. La France doit soutenir et promouvoir l'adoption par l'AFD d'une stratégie « 100% compatible avec l'Accord de Paris » et porter cet objectif dans les instances de gouvernance des banques multilatérales dont elle est actionnaire et des fonds des Nations Unies. La méthodologie « 100% compatible » reste toutefois à préciser et pourrait d'ailleurs être définie conjointement avec les autres institutions, en maintenant un haut niveau d'ambition. L'objectif consiste à s'assurer que les investissements faits dans un pays donné ne le placent pas durablement dans une trajectoire de moyen terme contradictoire avec un monde à 2°.

En outre, les banques publiques pourraient être encouragées à proportionner l'usage des fonds publics à des critères d'impact (tels que les émissions évitées).

2 Mettre l'effet de levier sur la finance privée (du Nord et du Sud) davantage au cœur de la stratégie des agences et banques de développement. Le modèle d'intervention des institutions de développement repose principalement sur des prêts et des dons. Elles ont toutefois mis au point une panoplie d'instruments permettant de réduire les risques et les coûts des acteurs privés. Ces instruments de réduction des risques demeurent souvent destinés à des entreprises matures et des géographies peu risquées. Leur additionnalité est donc limitée.

Il apparaît nécessaire que les institutions financières internationales consacrent une part croissante de leurs financements à encourager les investissements privés dans les projets dont l'impact climat est élevé mais qui sont considérés comme trop risqués ou dont la rentabilité est trop faible. Lorsque c'est possible, des mécanismes publics/privés permettant d'avoir un effet de levier doivent être privilégiés.

Nous recommandons donc que **la France soutienne l'adoption, dans chaque banque de développement dont elle est actionnaire, d'un objectif de financements publics et privés bas carbone plus risqués** que les financements actuels **et la définition de doctrines d'emploi partagées**. Le Fonds vert pour le climat peut offrir les ressources leur permettant de prendre un niveau de risque supplémentaire.

L'Agence Française de Développement pourrait continuer de jouer un rôle *leader*, en testant et opérationnalisant de nouvelles approches. Pour cela, **l'État pourrait lancer un « fonds » climat de 250M€ sur cinq ans**¹⁴, qui permettrait à l'AFD de proposer à plus grande échelle de nouveaux instruments à fort effet de levier, selon deux axes stratégiques : financer les projets climat dont le niveau de risque est supérieur à celui autorisé actuellement dans le groupe AFD, notamment en devises nationales ; développer les financements de marché pour les projets verts. Ce fonds devra s'inscrire dans la politique de montée en puissance de l'aide publique au développement annoncée par le Président de la République.

De façon générale, l'AFD aura tout intérêt à développer ces nouveaux produits en coopération avec d'autres agences de développement et à participer de façon active aux diverses initiatives internationales qui expérimentent et promeuvent des modèles de collaboration public/privé dans la mise en œuvre des contributions déterminées au niveau national (NDCs), notamment *ClimateLab* et la nouvelle initiative *Invest4Climate* de la Banque Mondiale. Cela lui permettra en outre de jouer un rôle de relai vis-à-vis des acteurs de la place de Paris (cf. partie 5).

¹³ Sur 140 Mds USD de financements totaux en 2016 : 27 Mds sont des financements climat et 113 milliards d'USD ne le sont pas.

¹⁴ A l'image des fonds gérés par BPI France dans le cadre du Programme des Investissements d'Avenir ou du Fonds « Massif » de l'Etat néerlandais.

Au-delà de ce fonds français, le Fonds vert pour le climat et le Fonds Européen du Développement Durable (Plan européen d'Investissement extérieur), en cours de mise en place, offrent des opportunités, utiles mais non suffisantes, pour démultiplier les capacités de l'AFD à financer des projets climat risqués. Il convient que la France s'assure que le Fonds Européen du Développement Durable sera accessible aux institutions financières bilatérales¹⁵ (et pas seulement à la Banque Européenne d'Investissement comme le Plan Juncker) et que la couverture du risque soit facturée à un prix compétitif. L'AFD pourra d'autant plus avoir accès à ces financements multilatéraux qu'elle aura démontré sa propre compétence et expertise dans le développement de nouveaux outils, grâce notamment au nouveau fonds climat que nous recommandons, qui permettrait en tout état de cause de garantir à la France une autonomie sur ses géographies prioritaires.

En outre, **l'AFD pourrait explorer la possibilité de concentrer ses interventions sur la partie la plus risquée du cycle du projet**, par exemple en refinançant ses prêts de long terme, une fois les phases initiales plus risquées passées, afin d'accroître ses capacités d'intervention.

Par ailleurs, le **futur fonds pour les infrastructures STOA (AFD/CDC), doté de 600 M€** devrait afficher sa thèse d'investissement « compatible avec l'Accord de Paris » et rechercher un effet de levier sur les fonds privés. Nous recommandons notamment de l'autoriser à investir dans des fonds afin de pouvoir accroître cet effet de levier.

3 Financer directement les villes. Attirer les financements privés vers l'agriculture et la forêt.

Les collectivités locales doivent avoir un accès plus aisé aux financements publics car elles sont à la pointe des actions concrètes à mener pour le climat. Or, contrairement à l'AFD, plusieurs banques multilatérales, à commencer par la Banque Mondiale, ne sont pas autorisées à accorder des financements « non-souverains » à des contreparties publiques, ce qui a pour effet de limiter leur capacité d'intervention en faveur du climat. L'absence de financements publics directs ne permet pas non plus d'attirer les financements privés sur les infrastructures urbaines bas carbone (qui peuvent requérir des cofinancements ou des garanties). La mission recommande donc d'accroître le financement public direct des collectivités locales, en soutenant l'ouverture de fenêtres de financement « non souverain » à la Banque Mondiale, à la Banque Africaine et à la Banque Asiatique de développement. *Dans un second temps, et si cette possibilité s'avérait impossible à mettre en œuvre, l'opportunité de créer une institution multilatérale pour financer le développement durable des villes des pays en développement pourrait être étudiée*¹⁶.

Les investisseurs privés doivent être incités à financer davantage la transition agro-écologique et la séquestration du carbone par les écosystèmes. Les modèles mondiaux d'exploitation agricole et forestière doivent évoluer rapidement pour répondre à la fois aux défis de l'alimentation, du climat et de la biodiversité.

La finance privée intervient encore insuffisamment dans cet univers de projets de petite taille jugé trop souvent complexe et risqué pour des rendements limités.

Pour attirer les financements privés vers un développement agricole et forestier durable, nous recommandons de **soutenir l'évolution du modèle financier du Fonds International des Nations Unies pour le Développement Agricole (FIDA/IFAD)** pour lui permettre de lever des fonds sur les marchés ainsi que d'accorder des garanties et d'investir dans des fonds d'impact climat correspondant à son mandat de soutien aux agriculteurs pauvres.

¹⁵ Dès lors qu'elles auront passé l'approche dite des « piliers » permettant d'évaluer la capacité d'une entité à être chargée de l'exécution du budget de l'Union Européenne dans le cadre de la gestion indirecte.

¹⁶ Proposition de Sylvie Lemmet.

Le fonds « *Land Degradation Neutrality* », résultant d'une initiative de la Convention des Nations Unies sur la Désertification et géré par Mirova, est d'un grand intérêt. Après la BEI, il l'AFD a décidé d'y contribuer. Il serait souhaitable que la Caisse des Dépôts s'engage à sa suite. Enfin, une grande alliance pour le financement du développement rural compatible avec l'Accord de Paris, rassemblant les banques de développement publiques et des investisseurs privés bancaires et non bancaires volontaires, permettrait d'améliorer la compréhension commune des mécanismes de financement de ces activités et d'accroître les ressources privées disponibles. Elle pourrait utilement compléter l'initiative 4 pour 1000¹⁷, portée par la France.

4 Enfin, des actions d'assistance technique seront nécessaires pour soutenir la structuration des écosystèmes financiers locaux et préparer des projets de mise en œuvre des contributions déterminées au niveau national (NDCs), afin d'alimenter le *pipeline* de projets à financer.

L'AFD a d'ailleurs un rôle d'information et d'entraînement à jouer vis-à-vis des acteurs financiers français sur la déclinaison financière des NDCs.

Consolider le leadership français de la finance verte

La Place de Paris bénéficie d'une conjonction unique d'éléments favorables qui doit lui permettre de devenir la place financière verte et durable de référence. La volonté politique a été traduite dans une réglementation pionnière (art. 173 de la LTECV) et réaffirmée par l'émission de l'obligation (OAT) verte. Les investisseurs institutionnels et les banques publiques font du climat un axe central de leur stratégie. Plusieurs acteurs privés de taille mondiale sont historiquement engagés dans le mouvement de l'investissement socialement responsable et renforcent leur stratégie sur le climat. Enfin, Paris dispose de ressources intellectuelles de premier plan grâce à la présence de centres de recherche académique, de *think tanks* et de cabinets de conseil spécialisés.

1 La finance verte doit devenir le critère différenciant de la Place de Paris et être placée au cœur de sa stratégie 2020. Cette orientation doit être conçue comme un élément clé de sa stratégie de compétitivité et d'attractivité. D'une part, la compétition entre les places financières sur le sujet de la finance verte a déjà commencé et Paris pourrait devenir la référence mondiale. D'autre part, le verdissement de la place aura un effet de rayonnement qui lui permettra d'attirer les compétences et les capitaux de demain.

Pour cela, il conviendra d'ajuster la composition du Comité de Place 2020 - l'instance de réflexion collective sur le financement de l'économie, l'évolution de l'épargne et les instruments financiers utiles à la croissance économique- en y intégrant les représentants de *Finance For Tomorrow* et des personnalités qualifiées. Deux autres structures de place, l'Institut Louis Bachelier et le Pôle Finance Innovation, devraient aussi faire évoluer la composition de leurs gouvernances respectives pour traduire une plus grande priorité accordée à la finance verte.

¹⁷ Cette initiative promeut une approche scientifique de la capture de carbone dans les sols.

2 Le pilotage du verdissement de la finance doit être organisé. La « finance verte » est un processus à la fois nécessaire à la réussite de la transition bas-carbone et favorable à la compétitivité du pays. Le pilotage de ce processus doit reposer sur une bonne appréhension par l'État de sa complexité et sur un renouvellement des formes de concertation avec les acteurs financiers. Par ailleurs, et de façon générale, la mission recommande de nouer des coopérations internationales pour avancer sur l'ensemble des sujets.

La construction d'une vision commune du sujet entre les ministères concernés serait favorable à l'efficacité de l'action publique et serait facilitée par une présence conjointe systématique au sein des groupes de travail dédiés à la finance verte.

Une structure de pilotage en commun est nécessaire pour assurer la cohérence des positions interministérielles, organiser le dialogue avec les acteurs financiers, piloter la politique d'influence et de diplomatie économique. Elle pourra conduire les actions à mettre en œuvre dans le but, notamment, de garantir la cohérence des labels. Plusieurs solutions sont possibles pour organiser ce pilotage qui devra reposer sur une feuille de route commune : un simple comité de pilotage au niveau des Ministres ou des solutions plus institutionnelles comme un Comité interministériel, un Groupement d'Intérêt public (sur le modèle du GIP interministériel créé dans le domaine du numérique) ou un Secrétariat d'État commun aux Ministère de l'Économie et des Finances (Minefi) et au Ministère de la Transition Écologique et Solidaire (MTES).

La coordination avec la place de Paris doit se faire au sein de Finance for Tomorrow. Le lancement en 2017 de l'initiative « *Finance for Tomorrow* » (F4T) témoigne d'une forte mobilisation des acteurs financiers, que les administrations appuient et accompagnent. Les premiers pas de cette initiative, logée au sein de Paris Europlace, permettent de recommander qu'elle devienne l'instance de concertation principale entre l'État et les acteurs financiers privés et publics sur la finance verte. La mission recommande de donner la priorité à des rencontres d'experts sur les innovations de place, aux consultations sur le « plan d'affaires » de la transition et à la coordination entre le public et le privé pour assurer la présence française dans les instances internationales afin d'accroître notre influence.

Enfin, le *Climate Finance Day* doit être pérennisé comme rendez-vous annuel de la finance verte, organisé chaque année à Paris conjointement par *Finance For Tomorrow* et l'État.

3 L'accélération du verdissement de la place repose sur la multiplication des initiatives et des innovations privées. La Place de Paris a su se distinguer par sa créativité, notamment dans le domaine des obligations vertes. Elle doit néanmoins consolider ce leadership en continuant d'innover. La mission recommande de s'appuyer sur le benchmark des places financières vertes -en cours de lancement- pour en faire l'outil de suivi des progrès du verdissement de la place.

Le verdissement de la place passe de plus par celui d'Euronext, société qui gère la Bourse de Paris. Sa stratégie devrait évoluer vers la diffusion d'informations sur le risque climat dans le marché et la certification de l'information sur les sujets environnementaux.

Enfin, la mission distingue le rôle particulier des innovations financières et des véhicules dédiés aux enjeux climatiques et environnementaux. Si la plupart des innovations sont à construire, la mission a identifié comme pertinents les exemples suivants : un fonds action 100% aligné 2° ; un fonds de titrisation de prêts automobiles (véhicules électriques et hybrides) et une collaboration accrue avec les projets utilisant un financement participatif. Certaines de ces innovations pourraient être facilitées par un engagement initial de grands institutionnels français, à commencer par la Caisse des Dépôts.

4 L'écosystème de recherche et de formation doit évoluer et s'internationaliser. Le développement de la finance verte et l'appropriation des enjeux climatiques et environnementaux par les acteurs financiers reposent sur la nécessaire articulation avec les travaux issus de la recherche publique et privée. La place bénéficie d'un écosystème dynamique de *think tanks* et cabinets de conseil spécialisés dans la finance verte, soutenu par le secteur public, qui doit développer ses partenariats privés et poursuivre son internationalisation. La recherche académique française en finance, dont la notoriété est remarquable, doit s'emparer des sujets climatiques et environnementaux.

A l'instar de la recherche académique, les formations initiales et continues en finance n'abordent les questions climatiques et environnementales que de façon marginale. La mission recommande de créer des formations dédiées à la finance durable dans les universités et les grandes écoles et intégrer cet enseignement dans les programmes généraux.

SOMMAIRE

INTRODUCTION	21
1. ETAT DES LIEUX DE LA FINANCE VERTE	23
1.1. Les acteurs financiers intègrent progressivement l'enjeu climatique dans leurs décisions.....	24
1.1.1. <i>Les investisseurs ont été les premiers à s'engager collectivement. Une majorité d'entre eux ont saisi l'enjeu du climat.....</i>	<i>24</i>
1.1.2. <i>Des banques en ordre dispersé.....</i>	<i>26</i>
1.1.3. <i>Risques climatiques et assurance : des solutions partielles.....</i>	<i>27</i>
1.1.4. <i>Les banques de développement se mettent en ordre de marche mais les résultats doivent être confirmés.....</i>	<i>27</i>
1.1.5. <i>La plupart des grands acteurs financiers français ont pris des engagements climat à l'occasion de la COP21.....</i>	<i>30</i>
1.2. Les autorités financières publiques se sont progressivement emparées de la question du climat.....	31
1.2.1. <i>La Task Force on Climate-related financial disclosure (TCFD) du Conseil de stabilité financière : les risques financiers liés au changement climatique, généralisateurs de l'action.....</i>	<i>31</i>
1.2.2. <i>La supervision financière.....</i>	<i>32</i>
1.2.3. <i>Les approches systémiques.....</i>	<i>33</i>
1.2.4. <i>Les autorités françaises adoptent une démarche multiforme, en relation avec les acteurs de marché.....</i>	<i>34</i>
1.3. Des pratiques de marché en croissance mais pas à l'échelle	35
1.3.1. <i>La croissance rapide du marché des obligations vertes.....</i>	<i>35</i>
1.3.2. <i>Une pratique émergente de grand intérêt : la titrisation de crédits verts.....</i>	<i>35</i>
1.3.3. <i>Le regain des fonds d'investissement verts.....</i>	<i>36</i>
1.3.4. <i>Les services financiers, notation et analyse encore en retrait.....</i>	<i>37</i>
1.3.5. <i>Les places financières vertes entre compétition et coopération</i>	<i>37</i>
1.3.6. <i>Les acteurs de marché français.....</i>	<i>37</i>
2. INTRODUCTION DES RISQUES CLIMATIQUES DANS LE « LOGICIEL » DE LA FINANCE ; CONSOLIDER L'AVANCE FRANÇAISE ET PROMOUVOIR NOS POSITIONS DANS LE DÉBAT INTERNATIONAL.....	39
2.1. Rester pionniers de la transparence sur les risques climatiques et encourager l'adoption des bonnes pratiques dans le monde	39
2.1.1. <i>Encourager une démarche mondiale de mise en œuvre des recommandations de la TCFD.....</i>	<i>39</i>
2.1.2. <i>Rapprocher l'article 173 des recommandations de la TCFD.....</i>	<i>40</i>
2.1.3. <i>Étendre l'obligation de transparence sur le risque climatique</i>	<i>40</i>
2.1.3.1. <i>Compléter l'obligation de transparence relative au secteur bancaire.....</i>	<i>40</i>
2.1.3.2. <i>Élargir l'obligation de transparence à la Banque de France (BdF)</i>	<i>41</i>
2.1.3.3. <i>Rendre visible le risque climatique des indices boursiers utilisés par les gestionnaires français de fonds.....</i>	<i>41</i>
2.1.4. <i>Communiquer vers les épargnants individuels.....</i>	<i>43</i>

2.2.	Agir pour l'adoption d'une taxonomie européenne des actifs verts, pierre angulaire du développement de la finance verte.....	45
2.3.	Promouvoir la contribution française au mouvement de standardisation.....	46
2.3.1.	<i>Passer d'une démarche statique de reporting sur le risque climatique à une démarche dynamique sur les trajectoires compatibles avec l'objectif « 2 degrés ».....</i>	47
2.3.2.	<i>Identifier les prêts verts.....</i>	49
2.3.3.	<i>Améliorer les méthodologies d'évaluation des expositions au risque climatique, en vue de réaliser des stress tests climatiques.</i>	50
2.3.3.1.	<i>Approfondir les travaux sur l'évaluation des risques climatiques pour les banques.....</i>	50
2.3.3.2.	<i>Étendre le travail de recherche méthodologique au secteur assurantiel.....</i>	51
2.3.4.	<i>Capitaliser sur l'expérience française pour encourager l'émission d'obligations vertes souveraines.....</i>	52
2.4.	Accroître l'orientation des financements privés vers la transition énergétique et écologique par des instruments ciblés.....	52
2.4.1.	<i>Des labels français renforcés pour progresser au niveau européen.....</i>	53
2.4.1.1.	<i>Assurer la cohérence et l'impact des labels français par une architecture clarifiée et un budget de promotion dédié.....</i>	53
2.4.1.2.	<i>Définir des labels transnationaux pour favoriser leur reprise au niveau européen.....</i>	54
2.4.2.	<i>Permettre aux particuliers d'investir au profit de la transition.....</i>	54
2.4.2.1.	<i>Rendre possible l'expression d'une préférence d'investissement vert.....</i>	55
2.4.2.2.	<i>Proposer de nouveaux placements d'épargne verts.....</i>	55
2.5.	Accélérer les travaux des superviseurs européens sur la gestion des risques climatiques.....	57
2.5.1.	<i>Former une coalition des superviseurs et banques centrales sur les travaux d'exposition au risque.....</i>	58
2.5.2.	<i>Soutenir au Conseil « Affaires économiques et financières » (Ecofin), et au Parlement européen, les dispositions relatives à la soutenabilité dans le paquet « Autorités de supervision européennes ».....</i>	58
2.5.3.	<i>Développer la prise en compte des risques climatiques par les superviseurs dans la régulation prudentielle.....</i>	59
2.6.	Suivre avec attention les travaux européens sur la finance durable sur les autres sujets identifiés par le HLEG.....	61
3.	FINANCER LA TRANSITION FRANÇAISE : POUR UNE UTILISATION STRATÉGIQUE DES RESSOURCES.....	63
3.1.	Définir et piloter le « plan d'affaires » de la transition énergétique et écologique.....	64
3.2.	Rendre les investissements publics cohérents avec une trajectoire 2° C.....	65
3.2.1.	<i>Les investissements des opérateurs (Caisse des Dépôts, Bpifrance, AFD).....</i>	65
3.2.2.	<i>Les investissements financés par le budget de l'Etat.....</i>	65
3.2.3.	<i>Les investissements des entreprises dont l'Etat est actionnaire.....</i>	66
3.2.4.	<i>Les investissements financés par l'Union Européenne.....</i>	66
3.3.	Réorienter les prêts destinés aux énergies renouvelables matures.....	67
3.4.	Consolider les outils d'investissement en fonds propres pour les écotecnologies et les énergies renouvelables non matures au niveau français et européen.....	67
3.4.1.	<i>En France, le soutien public au capital-risque doit être consolidé.....</i>	67
3.4.2.	<i>Au niveau européen, les mécanismes de soutien aux entreprises innovantes de la transition écologique et énergétique doivent évoluer.....</i>	69

3.5. Accroître le nombre de rénovations de bâtiments publics, en utilisant les contrats de performance énergétique	70
3.6. Pour l'efficacité énergétique des logements, l'offre de financement n'est pas le principal problème	72
3.6.1. <i>Prometteuse et innovante, la logique de guichet unique des Services intégrés de rénovation énergétique, devrait être soutenue.....</i>	73
3.6.2. <i>Les instruments financiers destinés à soutenir directement les prêts bancaires doivent être ciblés sur des défaillances de marché.....</i>	74
3.6.3. <i>En parallèle, un soutien politique devrait être apporté à une initiative de développement de prêts immobiliers verts</i>	75
3.7. Simplifier et accélérer le financement de l'efficacité énergétique des entreprises	76
3.7.1. <i>Le secteur tertiaire</i>	76
3.7.2. <i>Le secteur industriel.....</i>	77
3.8. Le financement des bornes de recharge pour véhicule électrique	79
3.8.1. <i>En contexte urbain et péri-urbain.....</i>	79
3.8.2. <i>En contexte interurbain de voies rapides et autoroutes.....</i>	80
4. FINANCER LA TRANSITION DANS LES PAYS DU SUD	81
4.1. S'assurer que les financements des banques publiques de développement et des fonds des Nations Unies sont compatibles avec l'accord de Paris	82
4.2. Mettre la recherche d'effet de levier sur les finances privées davantage au cœur des stratégies d'intervention des banques de développement	84
4.2.1. <i>Créer dans chaque banque de développement des programmes destinés aux investissements privés bas carbone les plus risqués : fixer des objectifs</i>	84
4.2.2. <i>En France, lancer une initiative climat de 250M € de subvention sur 5 ans destinée à financer à plus grande échelle les nouveaux instruments à fort effet de levier.....</i>	87
4.2.3. <i>Faire du nouveau fonds STOA pour les infrastructures dans les pays du Sud un outil de levier exemplaire</i>	91
4.2.4. <i>Envisager la titrisation des projets de long terme pour démultiplier les capacités d'intervention de l'AFD</i>	92
4.3. Financer directement les villes, attirer les financements privés vers l'agriculture et la forêt.....	93
4.3.1. <i>Financer directement le développement durable des villes des pays en développement</i>	93
4.3.2. <i>Développer le financement de l'agro-écologie et de la séquestration de carbone par les éco systèmes.....</i>	95
4.4. Des actions transverses sont nécessaires en soutien de ces mécanismes financiers	97
5. CONSOLIDER LE LEADERSHIP FRANÇAIS DE LA FINANCE VERTE	98
5.1. La finance verte doit devenir le critère différenciant de la Place de Paris	98
5.2. Organiser le pilotage de la finance verte	99
5.2.1. <i>Au sein de l'État : coordonner les ministères pour un pilotage commun des actions à conduire.....</i>	99
5.2.2. <i>La coordination avec la place de Paris</i>	101
5.3. Renforcer le verdissement de la Place en multipliant les initiatives et les innovations privées	102
5.3.1. <i>Un outil de suivi du verdissement de la Place</i>	102
5.3.2. <i>Capitaliser sur l'avance française du marché des obligations vertes.....</i>	102
5.3.3. <i>La finance verte peut offrir une opportunité de développement d'agences de notation financières françaises spécialisées.....</i>	103

5.3.4. Inviter Euronext à mieux exploiter ses atouts	103
5.3.5. Multiplier les innovations.....	103
5.4. Un écosystème de recherche et de formation ouvert sur l'international	104
5.4.1. Internationaliser l'écosystème de recherche et de think tanks français	104
5.4.2. Faire évoluer la formation initiale et continue.....	105
ANNEXE 1 : Liste des personnes rencontrées.....	106
ANNEXE II : Détails de certains des engagements pris par les acteurs de la place de Paris lors de la COP 21.....	110

INTRODUCTION

L'Accord de Paris sur le changement climatique de 2015 énonce expressément, dans son deuxième article¹⁸, l'objectif de rendre les flux de capitaux cohérents avec la transition vers une économie bas carbone et résiliente aux dérèglements climatiques, afin de cantonner le réchauffement mondial en dessous de 2 degrés.

Cet objectif **implique, à l'échelle mondiale, une déformation résolue de l'allocation des capitaux pour financer le « verdissement » de l'économie dès maintenant**, afin d'atteindre un niveau net d'émissions dues à l'homme nul dans la deuxième moitié du siècle. Ce verdissement de la finance devra se poursuivre durant les prochaines décennies. Afin d'assurer le rythme adéquat de réallocation des capitaux et d'en maîtriser les risques, la transition doit être soutenue par des visions et un pilotage de long terme, à l'échelle des acteurs mais aussi des systèmes financiers.

Rédigé à la demande du gouvernement français, **ce rapport fait des propositions pour définir une stratégie française sur le sujet de la « finance verte »**, entendu comme un processus de transformation de la finance, dont l'essentiel concerne les acteurs financiers privés et sur lequel l'action publique dispose de leviers importants.

En cette période d'abondance de liquidités et de taux d'intérêt très bas, du moins dans les pays développés, dont il faut profiter, **la difficulté tient moins à mobiliser des capitaux qu'à adopter une vision dynamique (*forward looking*)**, réévaluer les risques, rompre avec les habitudes, utiliser l'ensemble des outils de politique publique pour réorienter les flux, accroître le nombre et le volume de projets « verts » et réduire ceux des projets « bruns ». Les pays en développement font face à des enjeux supplémentaires : surmonter un coût du capital qui reste élevé, concilier développement et faibles émissions de carbone. La tâche n'est pas simple : les décisions financières sont en général fondées sur l'expérience passée et de nombreux obstacles doivent être surmontés.

L'impulsion viendra avant tout de « l'économie réelle » et des politiques publiques mises en œuvre, à travers en particulier la suppression des subventions aux énergies fossiles, des prix du carbone élevés et prévisibles, des cadres réglementaires et des orientations industrielles cohérentes. Ces sujets ne sont pas traités, sinon marginalement, dans ce rapport qui se concentre sur le système financier et les outils de financement, conformément à la lettre de mission.

Il est désormais largement admis que la finance n'est pas neutre dans son rôle de financement de l'économie. Qu'ils soient mus par la reconnaissance des risques liés aux dérèglements climatiques ou par les opportunités offertes par une économie verte innovante et de plus en plus compétitive, des acteurs financiers, en nombre croissant, prennent d'ores et déjà l'enjeu climatique en considération dans leurs décisions. **Ce rapport analyse et évalue les différents leviers que peuvent utiliser l'industrie et les autorités financières pour opérer cette réorientation des capitaux.**

¹⁸ Article 2 : "1. Le présent Accord, en contribuant à la mise en œuvre de la Convention, notamment de son objectif, vise à renforcer la riposte mondiale à la menace des changements climatiques, dans le contexte du développement durable et de la lutte contre la pauvreté, notamment en : (...)

c) Rendant les flux financiers compatibles avec un profil d'évolution vers un développement à faible émission de gaz à effet de serre et résilient aux changements climatiques."

La gestion des risques financiers liés au changement climatique est devenue très récemment un moteur d'action pour le secteur financier et une préoccupation des institutions en charge de la stabilité financière. Dans cette mesure, la finance verte contribue à la soutenabilité (au double sens de résistance aux chocs et de prise en compte de l'ensemble des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance) de la finance mais ce sujet plus large de la soutenabilité ne sera abordé dans ce rapport qu'à travers la façon dont la finance verte peut y contribuer.

La finance verte est ici, en accord avec l'objectif de réorientation générale des flux de capitaux, comprise dans un sens étendu : **elle vise non seulement à financer les investissements de la transition, les investissements « verts », mais aussi, plus largement, à assurer une allocation du capital compatible avec un réchauffement climatique inférieur à 2°, dans une trajectoire assurant la stabilité financière.**

Ce rapport prend acte de la mondialisation de la finance et du cadre européen de régulation financière. Dans ce contexte, il a pour objet de proposer une stratégie française d'alignement de la finance sur des trajectoires compatibles avec l'objectif de 2 degrés.

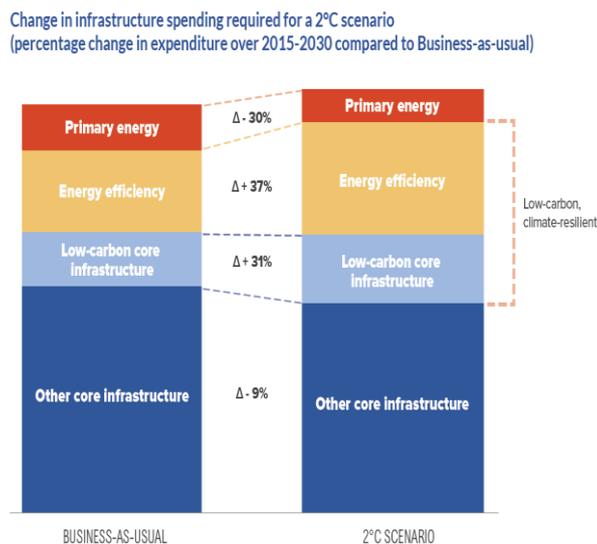
Après avoir fait un état des lieux de l'action climatique engagée dans la sphère financière, ce rapport propose une stratégie française pour la finance verte, selon quatre axes :

- ◆ Introduction du risque climatique dans le logiciel de la finance : consolider l'avance française et promouvoir nos positions dans le débat international.
- ◆ Financer la transition française : pour une utilisation stratégique des ressources.
- ◆ Financer la transition dans les pays du Sud.
- ◆ Consolider le *leadership* français de la finance verte.

1. Etat des lieux de la finance verte

Aujourd'hui la réorientation des capitaux est insuffisante : la *New Climate Economy* a évalué les besoins mondiaux de financement d'infrastructures durables, peu émettrices et résilientes, à 90 000 milliards de dollars d'ici à 2030¹⁹, soit 6 000 Mds USD par an. S'ils sont bien conduits, **ces investissements représenteront seulement 5 % de plus que ce qui serait réalisé de toute façon** (cf. graphique *infra*). Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), la seule transition énergétique nécessite environ 1 000 milliards de dollars par an.

Graphique 1 : Evolution des dépenses d'infrastructure nécessaires pour un scénario 2°



Source : *New Climate Economy, Rapport 2016*.

La *Climate Policy Initiative*²⁰ (CPI) estime les flux de financements mondiaux dédiés à l'objectif climatique à 410 milliards de dollars en moyenne annuelle sur 2015-2016, soit une hausse de 12 % par rapport à 2013-2014, dont deux tiers d'investissements privés.

Ce montant est difficile à comparer au montant total d'investissements nécessaires pour maintenir la température mondiale sous 2°C, puisqu'il comprend surtout (faute de données exhaustives) les flux liés à l'énergie. L'AIE estime par ailleurs qu'en 2016, les investissements en infrastructures *carbonées* ont atteints 825 Mds de dollars. Ces deux données permettent de conclure qu'une réorientation significative des capitaux est encore nécessaire pour se placer sur une trajectoire 2°C.

En France, les travaux conduits à l'occasion du débat national sur la transition énergétique ont évalué les besoins à environ 60 milliards d'euros par an. Selon le Panorama annuel réalisé par I4CE, les flux réels de dépenses d'investissements s'élèvent à 32 Md€ en 2015²¹.

Comme au plan international, les méthodes d'estimation des besoins d'investissements méritent encore de progresser en France et d'être harmonisées avec le suivi des flux.

Tant à l'échelle mondiale qu'en France, il faut donc multiplier et accélérer les investissements verts pour s'aligner sur la trajectoire nécessaire à l'atteinte des objectifs climatiques, **sans oublier de réduire les investissements bruns**.

¹⁹ http://newclimateeconomy.report/2016/wp-content/uploads/sites/4/2016/08/NCE_2016_Exec_summary.pdf

²⁰ <https://climatepolicyinitiative.org/publication/global-landscape-of-climate-finance-2017/>

²¹ <https://www.i4ce.org/download/panorama-financements-climat-edition-2016-2/>

1.1. Les acteurs financiers intègrent progressivement l'enjeu climatique dans leurs décisions.

L'engagement inaugural des acteurs financiers dans la transition bas carbone peut être daté du Sommet Climat du 23 septembre 2014, lors duquel le secrétaire général des Nations Unies a appelé le secteur privé, au-delà des États, à s'engager concrètement en faveur du climat. L'agenda de l'action, mis en œuvre par le gouvernement français a permis de cristalliser et de structurer cette mobilisation lors de la COP21, en décembre 2015.

Les acteurs financiers privés qui ont répondu à l'appel ont tenu leurs engagements.

1.1.1. Les investisseurs ont été les premiers à s'engager collectivement. Une majorité d'entre eux ont saisi l'enjeu du climat

Plusieurs coalitions notables d'investisseurs (fonds de pensions, caisses de retraite, compagnies d'assurance...) ont vu le jour en 2014 et 2015 :

- ◆ la **déclaration mondiale des investisseurs sur le climat**²² lancée en 2014 est désormais endossée par 404 investisseurs, de 44 pays, représentant 24 trillions de dollars²³ sous gestion. Par cette déclaration, les signataires affirment qu'il relève de leur devoir fiduciaire de se préoccuper du climat.
- ◆ le mouvement **Divest-Invest**²⁴ (désinvestissement-investissement), né aux États-Unis, a invité les investisseurs à céder leurs participations dans les entreprises du secteur des énergies fossiles pour réinvestir dans les technologies vertes. Le mouvement a surtout été rejoint par des organisations de petite taille, à but non lucratif (fondations, universités, fonds familiaux...). Fin décembre 2016, le mouvement estimait que 5,2 trillions de dollars avaient été désinvestis des entreprises d'extraction d'énergies fossiles – par des investisseurs engagés ou non dans *Divest-Invest* - et on évalue les désinvestissements à 330 milliards de dollars supplémentaires sur les 9 premiers mois de 2017²⁵. En revanche, le volume des réinvestissements dans l'économie verte liés à ce mouvement, reste plus difficile à apprécier.
- ◆ le **Montréal Carbon Pledge**²⁶, lancé par l'organisation internationale *Principles for Responsible Investment* (PRI), a engagé ses signataires à mesurer et publier chaque année leur empreinte carbone, c'est-à-dire le volume d'émissions de carbone financées par leurs investissements. Fin 2016, 120 investisseurs, dont deux-tiers de gestionnaires d'actifs, de tous les continents, gérant plus de 10 trillions de dollars, avaient rejoint la coalition et plus de 80% d'entre eux avaient publié leur empreinte carbone²⁷.
- ◆ la **Portfolio Decarbonization Coalition (PDC)**²⁸, pilotée par l'initiative des Nations Unies UNEP FI, est la plus ambitieuse, en invitant ses membres à réduire progressivement l'empreinte carbone de leur portefeuille. Elle a réuni 29 investisseurs pour un montant total d'actifs sous gestion de plus de 600 Mds USD aujourd'hui. Ses signataires avaient tous entamé une décarbonation de leur portefeuille un an après le lancement de la coalition.

²² <http://investorsonclimatechange.org/portfolio/global-investor-statement-climate-change/>

²³ Un trillion= 1000 milliards.

²⁴ https://www.arabellaadvisors.com/wp-content/uploads/2016/12/Global_Divestment_Report_2016.pdf

²⁵ <https://gofossilfree.org/commitments>

²⁶ <http://montrealpledge.org/>

²⁷ <http://www.novethic.fr/isr-et-rse/les-etudes-isr-et-rse/les-etudes/detail/montreal-carbon-pledge-accelerateur-de-reporting-pour-les-investisseurs.html> en anglais : http://www.novethic.fr/fileadmin//user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/Montreal-carbon-pledge-en-novethic-PRI.pdf

²⁸ <http://unepfi.org/pdc/>

Ces coalitions ont constitué une première étape positive ; la plupart des investisseurs les plus performants sur le climat en font partie. En effet, depuis 5 ans, *l'Asset Owner Disclosure Project*²⁹ (AODP) établit un classement des 500 plus gros investisseurs mondiaux au regard du climat. Parmi les 20 investisseurs les mieux classés par l'AODP en 2017, pratiquement tous sont signataires de la déclaration mondiale des investisseurs sur le climat, 8 sont membres de la PDC et 11 avaient signé le *Montréal Pledge*.

Au-delà des progrès quantitatifs, ces coalitions ont également permis un travail collectif de partage des connaissances et développé des approches riches d'enseignements pour tous les investisseurs.

Les travaux de mesure de l'empreinte carbone ont mis en évidence la difficulté à obtenir des données de la part des entreprises.

Selon la PDC, il est trop tôt pour dire comment la réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles affecte l'économie réelle et pour établir une relation entre la « décarbonation » d'un portefeuille et sa performance financière. Mais l'expérience de certains de ses membres qui suivent des indices « prouve clairement qu'ils peuvent maintenir leur performance au regard de leur indice tout en réduisant significativement leur empreinte carbone »³⁰.

Ces initiatives ont ainsi préparé les investisseurs à **entamer une nouvelle approche d'engagement**.

Depuis 2015, plusieurs coalitions d'investisseurs³¹, telles que *Aiming for A*, ont mené des campagnes de pression sur des entreprises fortement émettrices, notamment en déposant des résolutions en assemblées générales d'actionnaires. Le résultat le plus spectaculaire a été le vote majoritaire d'une résolution à l'Assemblée Générale Mixte d'ExxonMobil en 2017, contre l'avis de la direction, demandant au groupe de rendre compte publiquement des conséquences sur la compagnie de l'objectif des 2 degrés.

Les démarches d'engagement actionnarial prendront une nouvelle dimension dans le cadre de la coalition « *Climate Action 100+* », dont le lancement sera annoncé à Paris le 12 décembre 2017.

Vers une nouvelle coalition d'investisseurs : la Climate action100 +³² est une nouvelle initiative d'engagement collaboratif des investisseurs lancée à l'automne 2017 auprès des 100 entreprises les plus émettrices de carbone pour leur demander de réduire leurs émissions, d'accroître leur transparence sur le climat et d'améliorer leur gouvernance sur le sujet.

C'est une initiative mondiale conjointe des grands réseaux d'investisseurs responsables.

²⁹ <http://aodproject.net/global-climate-index-2017/> le classement AODP porte sur la gouvernance et la stratégie, la gestion des risques et la mesure de performance. Il est établi à partir de données publiques et pour partie d'un questionnaire.

³⁰ <http://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2016/11/PDCreport2016.pdf>

³¹ http://www.novethic.fr/fileadmin//user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/Essentiel-resolutions-climat-2016-Novethic.pdf

³² <http://www.climateaction100.org/>

1.1.2. Des banques en ordre dispersé

Aucune coalition n'est venue fédérer une action commune des banques en faveur du climat, sans doute en raison de la diversité et du caractère concurrentiel de leurs activités, à l'exception de la signature de la Déclaration des institutions financières sur l'efficacité énergétique, par environ 110 banques de plus de 40 pays, sous l'impulsion de l'UNEP FI³³ et de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD). Par cette déclaration, elles reconnaissent la nécessité d'offrir à leurs clients des solutions de financement d'investissements d'efficacité énergétique. Cette initiative a permis à la BERD de déployer auprès des banques commerciales de pays de l'ex-bloc soviétique et de pays émergents, signataires de la déclaration, une offre de lignes de crédits et d'appui technique au financement de l'efficacité énergétique³⁴.

Néanmoins, plusieurs banques de taille mondiale ont pris divers types d'engagements individuels, dont celui de cesser ou de limiter leurs financements à de nouveaux grands projets d'énergie fossile, principalement dans le charbon.

L'association Rainforest, associée à d'autres ONG environnementales, dresse chaque année le bilan du financement bancaire des projets d'énergies fossiles les plus intensifs en carbone, non compatibles avec une trajectoire 2 degrés : hydrocarbures non conventionnels (gaz de schiste, sable bitumineux...), forage en Arctique et offshore profond, charbon et exportation de gaz naturel liquéfié. Leur rapport 2017, '*Banking on climate change*'³⁵, examine les pratiques de 37 grandes banques mondiales et montre que **le financement de ces projets a baissé de 22 % en 2016 par rapport à 2015, s'établissant à 87 milliards de dollars.**

Cette baisse, qui devra être confirmée, est due pour partie aux engagements volontaires des banques, à la pression de l'opinion publique, à la mise en place de politiques publiques plus restrictives dans plusieurs pays et à la compétitivité désormais souvent supérieure des énergies renouvelables.

On peut également remarquer que 9 parmi les 37 banques de ce classement figurent au top 20 établi par Bloomberg New Energy Finance³⁶ des banques (hors Chine) qui financent les projets des secteurs des énergies renouvelables et technologies vertes. Certaines figurent également aux premiers rangs du classement d'arrangeurs d'obligations vertes³⁷ et participent ainsi aux stratégies de verdissement des activités de leurs clients, entreprises et grands comptes (cf. *infra*).

Les engagements individuels des banques pour le climat, tout positifs qu'ils aient été, sont demeurés partiels et, à eux seuls, ne leur ont pas permis d'établir des stratégies d'alignement de leurs multiples activités sur des scénarios bas carbone.

Une nouvelle étape pour les banques consisterait à identifier leurs prêts verts dans leur bilan et à développer des offres de ce type de prêts, en les faisant bénéficier de conditions favorables : taux plus bas, durées plus longues, volumes plus importants. A ce jour, seules quelques banques le font sans aide publique.

³³ <http://www.unepfi.org/publications/investment-publications/statement-by-financial-institutions-on-energy-efficiency/>

³⁴ La BERD leur a apporté 500 millions d'euros en moyenne chaque année, pour financer en moyenne 2 500 prêts aux entreprises et 11 000 prêts aux ménages.

³⁵

https://d3n8a8pro7vhmx.cloudfront.net/rainforestactionnetwork/pages/17879/attachments/original/1504735525/RAN_Banking_On_Climate_Change_2017_final.pdf?1504735525

³⁶ <https://about.bnef.com/blog/2016-league-tables-clean-energy/>

³⁷ <https://www.climatebonds.net/resources/league-table>

Berlin Hyp accorde des prêts immobiliers verts à taux privilégiés³⁸

Depuis 2016, la banque allemande fait bénéficier ses prêts finançant des immeubles à haute performance environnementale d'un avantage de taux de 10 points de base. Cette pratique est fondée sur l'analyse selon laquelle la valeur des immeubles performants énergétiquement sera plus élevée, en particulier dans des périodes de faible croissance du marché. Pour ce faire, ses systèmes informatiques assurent un suivi des prêts verts qui servent de collatéraux à l'émission de green bonds, les Green Pfandbrief.

1.1.3. Risques climatiques et assurance : des solutions partielles

C'est en tant qu'investisseurs institutionnels que les assureurs se sont mobilisés en faveur du climat de la façon la plus visible. Ainsi, 7 compagnies d'assurance figurent parmi les 50 meilleurs investisseurs dans le classement AODP.

Quant à leur activité d'assurance proprement dite, visant à mieux prévenir et couvrir les risques physiques liés au changement climatique, elle reste éparse et peu visible, quand bien même le modèle économique du secteur y est directement exposé.

La mise en cohérence des risques gérés à l'actif du bilan avec les risques gérés au passif devra constituer la prochaine étape de prise en compte du climat par les compagnies d'assurance.

Une large part de la population des pays émergents et en développement reste non couverte par l'assurance et les progrès de couverture en micro-assurance, considérée comme un outil de résilience particulièrement adapté dans ces pays, restent difficiles à quantifier.

Trois outils de couverture et de partage de risque dans des zones particulièrement vulnérables aux événements climatiques extrêmes ont été lancés ces dernières années, combinant financements publics et privés et transferts internationaux :

- ◆ Caribbean Catastrophe Risk Insurance Facility (CCRIF);
- ◆ African Risk Capacity (ARC);
- ◆ Pacific Catastrophe Risk Assessment and Financing Initiative (PCRAFI).

Ces initiatives mériteraient d'être renforcées et étendues géographiquement.

1.1.4. Les banques de développement se mettent en ordre de marche mais les résultats doivent être confirmés

L'implication accrue des banques de développement a été en grande partie liée à la promesse des pays du Nord d'atteindre un niveau de transfert annuel de financements liés au climat vers les pays du Sud de 100 Mds USD en 2020, point de négociation pour l'adoption de l'Accord de Paris lors de la COP21.

Les Banques publiques de développement (nationales, multilatérales et bilatérales) sont des acteurs majeurs des financements climat puisqu'elles représentent 30% des financements climat mondiaux identifiés en 2015-16, publics et privés (123 Mds USD sur 400 Mds USD)³⁹. Le niveau multilatéral représente un tiers des financements des banques de développement⁴⁰, ce qui lui donne une capacité de structuration de ces financements très importante.

³⁸ Source : http://www.berlinhyp.de/uploads/media/BerlinHyp_Nachhaltigkeitsbericht2016_EN.pdf (page 16)

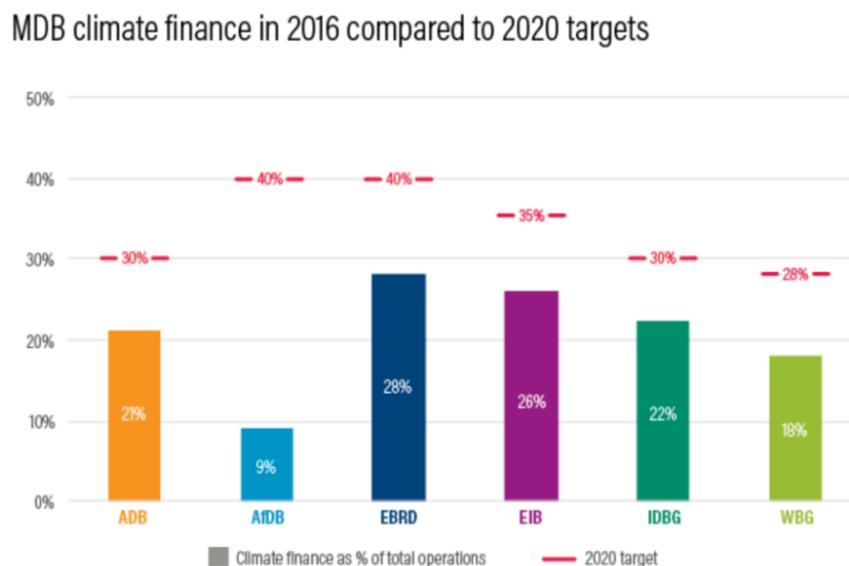
³⁹ Climate Policy Initiative, *Global Landscape of Climate Finance 2017*, Octobre 2017. Ces données sont les plus complètes disponibles mais se heurtent à des difficultés méthodologiques et sous-estiment les dépenses publiques nationales et les investissements privés dans l'efficacité énergétique, le transport, l'usage des sols et l'adaptation.

⁴⁰ Les Banques Multilatérales de développement (BMD) 46 Mds USD et le Fonds Vert pour le Climat 2 Mds USD supplémentaires.

◆ **Des objectifs climat variables, pas encore atteints**

En 2015, durant la COP21, les six **banques multilatérales de développement**⁴¹ se sont engagées à accroître leurs financements climat et à faire levier sur d'autres sources de financement⁴². Les objectifs de financements climat qu'elles se sont fixés pour 2020 vont de 28% pour le groupe Banque Mondiale à 40% pour la Banque Africaine de Développement et la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement. Ces objectifs ne seront atteints qu'en engageant des efforts supplémentaires, comme l'illustre le graphique *infra*.

Graphique 2 : Financements climat des banques multilatérales de développement en 2016, par rapport aux objectifs 2020



Source : World Resources Institute, 2017⁴³

En 2016, 19% du portefeuille de ces banques est consacré au climat⁴⁴ en moyenne, mais ceci cache des réalités très diverses : la Banque Africaine de Développement ne consacre que 9% de son portefeuille à des financements climat, contre 32% pour la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement. Le Groupe Banque Mondiale est à 18% (pour un objectif 2020 de 28%).

En outre, les banques multilatérales n'ont pas pris d'engagement sur le reste de leur portefeuille (113 Mds USD pour 27 Mds USD climat)⁴⁵, ce qui ne permet pas de s'assurer qu'elles ne financent pas des activités plaçant les pays sur une trajectoire de développement durablement carbonée.

⁴¹ African development bank, (AfDB), Asian development Bank (ADB), European bank for reconstruction and development (EBRD), European Investment bank (EIB), Interamerican development bank (IDB) et Groupe Banque Mondiale (WBG)

⁴² http://www.eib.org/attachments/press/joint-mdb-statement-climate_nov-28_final.pdf

⁴³ World Resources Institute, *The Good, the bad and the urgent*, 15 septembre 2017.

⁴⁴ Source : *Joint Report on Multilateral Development Banks' Climate Finance 2016*. Le ratio est calculé ainsi : financements climat des BMD sur leur propre bilan, divisé par opérations des BMD sur leur propre bilan. Le terme « financement climat des banques multilatérales de développement (BMD) » renvoie aux ressources financières (sur compte propre et ressources extérieures gérées par les BMD) engagées pour des opérations qui ont un effet sur la mitigation et l'adaptation dans les économies émergentes et en voie de développement.

⁴⁵ Source : *Joint Report*, 2016. Le périmètre et la méthodologie est différente de celle adoptée pour évaluer les flux climat par Climate Policy Initiative. Les chiffres ne sont donc pas directement comparables.

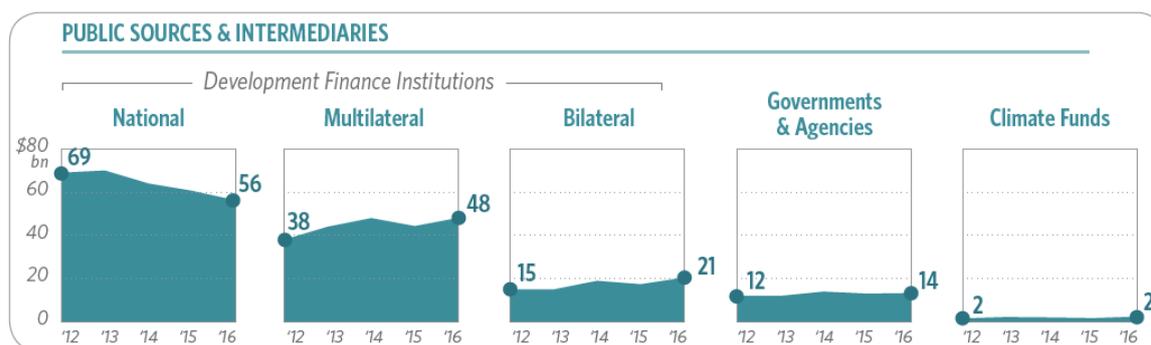
◆ **L'éparpillement des offres de financement**

D'autres financements internationaux sont disponibles en faveur du climat, distribués par de nouvelles banques de développement Sud/Sud⁴⁶ et des fonds spécialisés, dont le Fonds vert pour le climat. Cette prolifération comporte des effets pervers pour les pays récipiendaires qui font face à de multiples guichets aux règles propres.

◆ **Les financements des banques de développement nationales ont diminué depuis 2012**

Selon la CPI⁴⁷, les banques de développement nationales sont également des sources majeures de financements climat mais ces derniers diminuent depuis 2012 (cf. graphique *infra*).

Graphique 3 : Sources et intermédiaires publics de finance climat



Source : CPI 2017.

Le *think tank* attribue ce recul aux difficultés économiques rencontrées par certains pays émergents. La CPI estime qu'il est difficile de percevoir un « effet COP21 » sur les financements publics pour l'instant mais que les engagements pris devraient se concrétiser en volume dans les prochaines années.

◆ **Une coopération utile entre institutions financières publiques et privées**

Les banques de développement ont déjà adopté une méthode commune de comptabilisation de leurs financements, ce qui accroît grandement la cohérence et la transparence de l'action publique. Elles poursuivent leurs efforts pour harmoniser la comptabilisation des financements liés à l'adaptation.

Par ailleurs, la plupart d'entre-elles ont signé, en 2015, les « Cinq principes pour généraliser l'action climat dans les institutions financières »⁴⁸. Cette initiative qui regroupe aussi quelques banques privées permet de diffuser leur expertise et bonnes pratiques.

◆ **Vers des outils de financement public-privé**

Des approches financières qui consistent à mixer les financements publics et privés pour accroître les volumes globaux de financements à destination des projets verts et faciliter l'implication des acteurs privés commencent à se développer. Elles peuvent être d'initiative privée, comme la *Catalytic finance* lancée en 2014 par Bank of America Merrill Lynch.

⁴⁶ Asian Infrastructure Investment Bank : <https://www.aiib.org/en/index.html> , New development bank : <http://www.ndb.int/>

⁴⁷ <https://climatepolicyinitiative.org/wp-content/uploads/2017/10/2017-Global-Landscape-of-Climate-Finance.pdf>

⁴⁸ <https://www.mainstreamingclimate.org/>

Des banques publiques, les “Green banks”, ont également été créées à cet effet par des États, des régions ou des villes. Autre exemple, l’incubateur de projets *Climate Finance Lab*⁴⁹, conçoit, sous forme de prototypes pouvant être étendus, des instruments financiers innovants visant à lever des obstacles précis aux financements climat.

La plupart des banques publiques ont commencé à déployer ce type d’approche qui consiste principalement à répartir les risques de financement entre les différents financeurs de projets.

Invest4climate platform⁵⁰

Cette plateforme, lancée fin 2017 par la Banque Mondiale, vise, dans une logique de « guichet unique » à faciliter le financement de projets bas carbone, en mobilisant des sources de financements diverses, publiques et privées, à travers un partage des risques adapté.

1.1.5. La plupart des grands acteurs financiers français ont pris des engagements climat à l’occasion de la COP21

L’annexe 2 présente les engagements pris par les principaux acteurs français pendant la COP 21.

Tous les grands investisseurs institutionnels français ont signé le *Montréal Pledge* et 4 grands investisseurs et 3 gestionnaires d’actifs sont membres de la *Portfolio Decarbonization Coalition*. **Quatre investisseurs français, FRR, ERAFP, AXA et Caisse des Dépôts, figurent parmi les 30 mieux classés par AODP et quatre gestionnaires d’actifs français, Natixis Global AM, AXA IM, BNPParibas IP et Amundi parmi les 20 premiers dans leur catégorie.**

Toutes les grandes **banques** françaises ont également pris en 2015 des engagements individuels de restriction de leurs financements en faveur des énergies fossiles, notamment du charbon. Elles ont largement pesé dans le recul constaté en 2016 de ces financements à l’échelle mondiale⁵¹, ce qui a été salué par l’ONG environnementale les Amis de la terre, qui les appelle néanmoins à étendre leurs engagements. En octobre 2017, BNP Paribas est la première grande banque internationale à avoir annoncé qu’elle cessait tout financement lié à l’exploitation, la production et au transport de pétrole et de gaz de schiste, issu des sables bitumineux et provenant de l’Arctique.

L’Agence française de développement, qui avait pris l’engagement de hisser ses financements climat à hauteur de 50 % de ses activités entre 2012 et 2016, a financé 3,5 milliards d’euros de projets climat en 2016, soit 22 % de plus qu’en 2015 et 52 % de ses financements, attribués pour 77 % à la réduction du réchauffement et 17 % à l’adaptation⁵².

A noter que la **Caisse des Dépôts**, tant comme investisseur institutionnel que comme banque publique française, a fait de l’appui à la transition énergétique et écologique un pilier de sa stratégie. Elle aura financé 15 Mds € de projets verts entre 2014 et 2017, réduit l’empreinte carbone de ses portefeuilles d’actions cotées de 20 % entre 2015 et 2020 et se sera désengagée du secteur du charbon. Elle sera en 2018, le premier établissement financier à avoir élaboré une « feuille de route 2°degrés ».

⁴⁹ <http://www.climatefinancelab.org/wp-content/uploads/2017/10/The-Lab-Driving-Sustainable-Investment.pdf>

⁵⁰ Source : <http://www.worldbank.org/en/topic/climatechange/brief/mobilizing-finance-for-climate-action-through-the-invest4climate-platform>

⁵¹ <http://www.novethic.fr/empreinte-terre/climat/isr-rse/les-banques-nouvelles-alliees-du-climat-144556.html>

⁵² <https://www.afd.fr/sites/afd/files/2017-10/climate-activity-afd-group.pdf>

Bpifrance : Entre sa création en 2013 et 2016, Bpifrance a déployé 5,5 milliards d'euros pour le financement de la transition énergétique et écologique des entreprises françaises : soutien aux énergies renouvelables et à la transition énergétique des entreprises et innovation.

Parmi les **assureurs**, le leader mondial, Axa, ayant décidé en 2015, en tant qu'investisseur, de désinvestir en partie des entreprises du secteur du charbon, a choisi en 2017 de cesser également d'assurer ces activités.

1.2. Les autorités financières publiques se sont progressivement emparées de la question du climat

Lors de la COP21, pour la première fois dans l'histoire de la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (CCNUCC), les ministres des finances ont pris part à la négociation climatique, non seulement pour discuter de la question des 100 Mds USD, mais aussi en tant qu'autorités nationales compétentes pour mettre en œuvre le volet financier des contributions nationales (NDCs).

Par ailleurs, la mise en évidence, en 2015, juste avant la COP21, des risques que le changement climatique fait peser sur les acteurs financiers a marqué l'entrée en lice des autorités de supervision financière. Les risques deviennent une question centrale qui **pousse potentiellement tous les acteurs financiers, qu'ils soient engagés ou non, à tenir compte du changement climatique et à élargir leur approche.**

1.2.1. La *Task Force on Climate-related financial disclosure* (TCFD) du Conseil de stabilité financière : les risques financiers liés au changement climatique, généralisateurs de l'action

La mise au jour, en 2015, par la Banque d'Angleterre des trois risques liés au changement climatique pour la finance : risques physiques, de transition et de responsabilité, a conduit le Conseil de stabilité financière (FSB), saisi par la France, à chercher à améliorer la transparence des entreprises sur ces risques pour éclairer les décisions des acteurs financiers.

Début 2016, le FSB a mandaté une *Task force* d'acteurs de marché, présidée par Michael Bloomberg, qui a rendu ses travaux en 2017. La *Task force on climate related financial disclosure* (TCFD) recommande aux entreprises d'accroître leur transparence sur leur prise en compte du climat dans quatre domaines : la stratégie, la gouvernance, la gestion des risques et la définition d'objectifs et la mesure des résultats. Elle suggère enfin aux entreprises d'adopter une vision prospective en établissant des stratégies alignées sur des scénarios bas carbone, tels qu'en a établis l'AIE pour l'énergie, ou encore sur des stratégies bas carbone nationales ou sectorielles.

Ces recommandations sont ambitieuses et exigeantes : si elles préparent l'alignement des entreprises et des acteurs financiers sur l'objectif de 2 degrés, l'élaboration de stratégies basées sur des scénarios est encore en cours de réflexion et d'étude et des méthodologies doivent être développées. L'information à traiter par chaque entreprise est complexe, en fonction de sa zone et de son secteur d'activité. Elle l'est encore plus pour les acteurs financiers en relation avec de multiples pans de l'économie.

Il est trop tôt pour évaluer les effets des recommandations de la TCFD et des politiques publiques sur les acteurs financiers. Néanmoins, il est certain qu'elles influencent déjà les investisseurs, comme le montre l'étude réalisée en 2017 par Novethic auprès des membres des PRI⁵³. Une large majorité agit contre le changement climatique (74 %), la moitié affirme gérer les risques et opportunités liés au climat et plus de la moitié utilise l'empreinte carbone comme outil de mesure. En revanche, seulement un cinquième d'entre eux ont établi des stratégies d'allocations d'actifs fondées sur la transition.

Initiatives privées de soutien à la TCFD

- Plus de 100 **entreprises**, dès juillet 2017 ont déclaré soutenir ces recommandations, parmi lesquelles un bon nombre d'acteurs financiers. Le *Climate Disclosure Standard Board* (CDSB)⁵⁴ a lancé, en septembre 2017, un programme d'accompagnement des entreprises, sur 3 ans, s'attachant surtout à une mise en œuvre de qualité.

- Les **investisseurs**, membres des PRI, ont annoncé vouloir faciliter l'engagement collaboratif des investisseurs auprès des entreprises pour qu'elles adoptent les recommandations de la TCFD. Parallèlement, les PRI incitent leurs membres, investisseurs et sociétés de gestion, à aligner leur communication financière sur la TCFD dès 2018⁵⁵.

- L'UNEP FI anime un groupe de travail de 15 **banques** visant à développer des outils d'analyse et des indicateurs pour renforcer leurs estimations et leur *reporting* sur les risques et opportunités liés au climat⁵⁶.

1.2.2. La supervision financière

Au-delà de la TCFD, la reconnaissance des risques liés au changement climatique et à la transition bas carbone a conduit les autorités de supervision en charge de la stabilité financière, à chercher à intégrer ces risques dans leurs missions.

Les superviseurs britanniques⁵⁷, néerlandais⁵⁸ et français, ont débuté des travaux de recherche qui devraient conduire à pousser les établissements financiers à intégrer la dimension climatique dans leurs modèles de gestion des risques, en se fondant sur des scénarios.

Le *Sustainable insurance forum*⁵⁹ est un réseau international de 16 organismes de supervision du secteur de l'assurance. En juillet 2017, il a identifié 4 pistes d'actions auprès des compagnies d'assurance :

- la sensibilisation des compagnies d'assurance aux recommandations de la TCFD,
- la coopération notamment sur des scénarios et outils de mesure,
- l'incorporation des informations sur le climat dans l'activité courante de supervision,
- le soutien de la mise en œuvre des recommandations de la TCFD par les assureurs.

⁵³ <https://www.unpri.org/news/investors-progressing-on-climate-action-but-more-needs-to-be-done-before-2020>

⁵⁴ <https://www.cdsb.net/>

⁵⁵ <https://www.unpri.org/news/pri-perspective-investors-must-drive-implementation-of-the-fsb-task-force-final-report>

⁵⁶ <http://www.unepfi.org/news/industries/banking/eleven-unep-fi-member-banks-representing-over-7-trillion-are-first-in-industry-to-jointly-pilot-the-tcf-recommendations/>

⁵⁷ <http://www.bankofengland.co.uk/pages/climatechange.aspx>

⁵⁸ https://www.dnb.nl/en/binaries/tt_tcm47-338545.pdf

⁵⁹ Source : http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/07/SIF_TCFD_Statement_July_2017.pdf

1.2.3. Les approches systémiques

Le G20 : Sous présidence chinoise, en 2016, le G20 a instauré un Groupe d'étude de la finance verte, composé d'acteurs financiers, qui a remis son rapport de synthèse⁶⁰ en septembre 2016. Il recommande d'adapter les politiques publiques, de promouvoir des principes volontaires de marché, de développer des coalitions d'acteurs financiers, de développer les marchés d'obligations vertes etc... Obérées par l'opposition des États-Unis, ses recommandations demeurent utiles aux gouvernements qui souhaitent améliorer la disponibilité des capitaux privés pour les investissements verts. Les travaux se sont poursuivis en 2017, sous présidence allemande, sur les questions particulières des risques financiers liés au climat et de transparence⁶¹.

Le G7 sous présidence italienne⁶² en 2017, a réaffirmé l'engagement politique de ses membres – hors États-Unis – à agir en faveur du climat. Il a notamment rappelé la nécessité d'accroître les flux financiers par des initiatives stratégiques et des actions conduites par le secteur privé et préparé la création d'un réseau de places financières vertes (cf. *infra*).

L'alignement du système financier chinois⁶³

Fin août 2016, les autorités chinoises ont publié des lignes directrices générales pour établir un système financier vert aligné sur les objectifs du plan quinquennal visant à la transition vers une société écologique. Ces lignes directrices mêlent des mesures publiques dirigistes, comme l'orientation du crédit, des réglementations pour accroître la transparence des marchés et les financements verts et pénaliser les financements polluants.

C'est à ce jour le plan national le plus complet visant à réorienter le système financier.

La Commission européenne a mandaté en 2017 un groupe d'experts de haut niveau sur la finance durable (HLEG on sustainable finance⁶⁴) pour lui faire des recommandations devant être intégrées dans les travaux sur la mise en place d'un marché unique des capitaux. Le mandat du groupe d'experts couvre non seulement la généralisation de l'investissement socialement responsable dans tout le système financier pour accroître sa soutenabilité, mais aussi l'orientation de ce système pour accélérer la transition bas carbone, respectueuse de l'environnement.

Parmi ses premières recommandations, certaines sont particulièrement pertinentes sur la question du climat : elles couvrent l'élaboration d'un classement des actifs et activités verts compatibles avec l'objectif de 2 degrés et la politique climat-énergie de l'Union, qui pourrait servir de base à la définition de standards d'actifs et à une labellisation de produits financiers.

La valeur opérationnelle des recommandations du HLEG s'évaluera d'une part à la capacité européenne à ne pas diluer l'enjeu climatique parmi tous les sujets de soutenabilité du système financier et d'autre part, à fonder un cadre de compréhension et de politique partagée entre ses 27 États-membres.

⁶⁰ http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/Synthesis_Report_Full_EN.pdf

⁶¹ http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/07/2017_GFSG_Synthesis_Report_EN.pdf

⁶² http://www.g7italy.it/sites/default/files/documents/Comunicazione%20C3%A9%20G7%20Environment%20-%20Bologna_0.pdf

⁶³ <http://www.pbc.gov.cn/english/130721/3133045/index.html>

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

1.2.4. Les autorités françaises adoptent une démarche multiforme, en relation avec les acteurs de marché

◆ **Transparence**

L'article 173 de la Loi de Transition énergétique pour la croissance verte (LTECV)⁶⁵ enjoint parallèlement les entreprises (173-III, 173-IV), les investisseurs et leurs gestionnaires d'actifs (173-VI), à publier chaque année des informations sur leur prise en compte des risques liés au changement climatique et des objectifs de transition bas carbone. Mise en œuvre pour la première fois en 2017, la disposition concernant les investisseurs (173-VI) a fait l'objet d'un premier bilan par Novethic⁶⁶ : 70 % des investisseurs ont publié un rapport ESG-climat en 2017, dans des formes et contenus variés et des niveaux de détails plus ou moins pertinents, conformément à la grande liberté laissée pour la mise en œuvre de cette disposition.

Des précisions sur le périmètre d'application et une harmonisation des méthodes de reporting devraient permettre aux investisseurs français d'être parmi les plus aptes à mettre en œuvre les recommandations de la TCFD (cf. *infra*, partie 2). Il est un peu tôt pour évaluer l'impact de cette législation. Néanmoins, en 2017, 100 % des investisseurs français, parmi les signataires des PRI⁶⁷, mesurent l'empreinte carbone de leur portefeuille et 60 % se sont donné des objectifs de réduction ; déjà 40 % analysent des scénarios bas carbone, mais ils ne sont pas tellement plus que la moyenne mondiale, pour l'instant, à avoir modifié leur allocation d'actifs.

◆ **Gestion des risques bancaires**

L'article 173-V de la Loi de Transition énergétique prévoyait que les banques soient en mesure de réaliser des tests de résistance aux risques liés au climat et l'évaluation de cette démarche par les pouvoirs publics⁶⁸. Suite à un dialogue noué avec les banques de la place, l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et la Banque de France ont recommandé l'application de scénarios à établir en commun par les banques aux modèles de gestion des risques de chacune d'entre elles.

◆ **Obligation verte souveraine**

En janvier 2017, l'État a émis une obligation verte⁶⁹ à maturité 2035, d'un montant de 7 milliards d'euros. Par son ampleur et sa durée, il offre de la liquidité sur le marché des obligations vertes, appuyé par un standard de qualité ambitieux : un conseil d'évaluation composé de personnalités indépendantes évaluera la performance environnementale de l'obligation.

◆ **Création de labels verts pour les produits financiers**

En 2015, l'État a créé un label vert pour les fonds d'investissement, visant à stimuler l'offre de produits d'investissement et orienter l'épargne vers le financement de la transition énergétique et écologique : le label Transition Énergétique et Écologique pour le Climat (TEEC). Il a entamé une démarche similaire pour le financement participatif. A ce jour 15 fonds sont labellisés TEEC⁷⁰.

⁶⁵ Loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte.

⁶⁶ <http://www.novethic.fr/> : « 173 nuances de reporting : Focus sur les investisseurs institutionnels français », Novembre 2017

⁶⁷ <http://www.novethic.fr/isr-et-rse/les-etudes-isr-et-rse/les-etudes/detail/montreal-carbon-pledge-accelerateur-de-reporting-pour-les-investisseurs.html>

⁶⁸ https://www.tresor.economie.gouv.fr/Ressources/15823_le-secteur-bancaire-face-au-changement-climatique

⁶⁹ <https://www.economie.gouv.fr/premiere-obligation-souveraine-verte>

⁷⁰ <https://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/label-transition-energetique-et-ecologique-climat>

La prise en compte du climat par les autorités financières a connu en deux ans, depuis la COP21, un essor remarquable. De nombreuses approches nationales convergent. **Une mise en commun de certains travaux et une approche collaborative seraient souhaitables, pour appuyer des pratiques de marché naissantes.**

1.3. Des pratiques de marché en croissance mais pas à l'échelle

Les acteurs financiers privés ont commencé à développer des produits et services très directement destinés à financer des actifs qui contribuent à la transition bas carbone.

1.3.1. La croissance rapide du marché des obligations vertes

Les obligations vertes, ou *green bonds*

Ce sont des obligations dont la seule particularité est qu'elles sont destinées à financer ou refinancer des actifs qui présentent des bénéfices environnementaux.

Si elles n'accroissent pas en elles-mêmes le volume de financements verts, elles fournissent aux investisseurs des informations sur la nature des actifs financés, et, de plus en plus, sur leur impact climatique ou environnemental. Elles fixent ainsi un standard de marché. Les investisseurs soucieux de verdir leurs portefeuilles, fortement demandeurs de ces informations, sont à l'origine de la croissance du marché.

La structuration du marché nécessite la classification des actifs réels ou immatériels (par opposition à actifs financiers) éligibles au financement par des obligations vertes et l'instauration de règles publiques ou de principes de marché garantissant leur intégrité environnementale. Des initiatives de marché, la *Climate Bond Initiative* et les *Green bond principles*, œuvrent à la transparence du marché, tout comme les autorités financières de certains pays, tels que la Chine, l'Inde, le Maroc... Une mise en commun de ces initiatives est en cours de normalisation internationale ISO.

La croissance du marché s'accompagne d'une diversification⁷¹ par type et origine géographique des émetteurs (40 pays), secteurs financés (y compris l'adaptation) et caractéristiques des obligations émises. Des outils tels que les indices et ETF⁷² d'obligations vertes font leur apparition.

Le **Luxembourg Green Exchange (LGX)**⁷³ est le segment créé par la bourse de Luxembourg où sont cotées les obligations vertes. Pour accéder au LGX, les obligations vertes doivent répondre à des critères de transparence.

1.3.2. Une pratique émergente de grand intérêt : la titrisation de crédits verts

La titrisation de crédits verts permet aux banques de se refinancer pour renouveler leur capacité de prêt et favorise ainsi l'évolution de leur portefeuille. Elle crée et diffuse des standards verts pour les prêts à de petits projets à des fins d'agrégation, dans des secteurs essentiels à la transition bas carbone : véhicules peu émetteurs, immobilier et logement à haute performance énergétique, rénovation thermique des bâtiments, panneaux solaires en toiture, petites installations de stockage, etc. Enfin, elle garantit la traçabilité verte des prêts

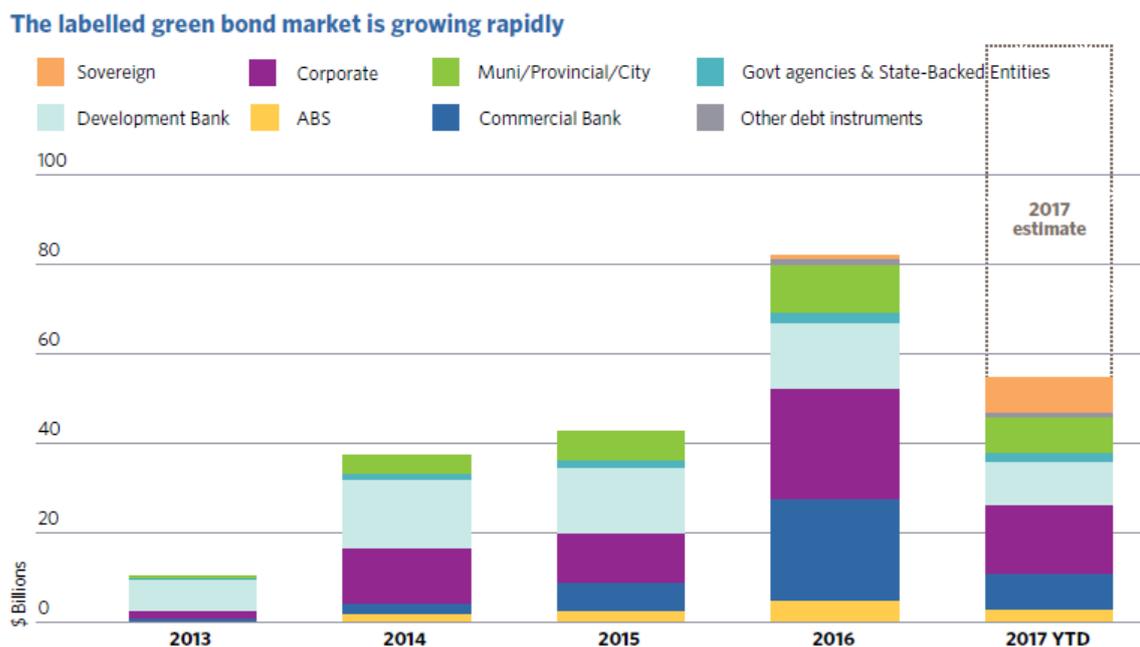
⁷¹ https://www.climatebonds.net/files/files/CBI-SotM_2017-Bonds%26ClimateChange.pdf

⁷² ETF Exchange-Traded Fund: fonds d'investissement coté répliquant l'évolution d'un indice.

⁷³ <https://www.bourse.lu/lgx>

titrisés, en réponse à la demande croissante des investisseurs⁷⁴, comme l'illustre l'exemple de Berlin Hyp *supra*.

Graphique 4 : Croissance du marché des obligations vertes, 2013-2017



Source : CBI 2017.

1.3.3. Le regain des fonds d'investissement verts

Les fonds d'investissement spécialisés dans les thématiques environnementales, qui avaient pâti de la crise de 2008-2009, se sont multipliés depuis plusieurs années, répondant à des dynamiques de marché multiples :

- ◆ le souhait des investisseurs de diversifier leurs portefeuilles dans des investissements verts : les fonds leur apportent des compétences dont ils ne disposent pas forcément (par exemple dans les infrastructures durables) ou des services complémentaires (par exemple de *reporting* environnemental) ;
- ◆ la compétitivité croissante des technologies et projets verts, qui multiplie les opportunités d'investissements ;
- ◆ la volonté de valoriser les innovations dans les secteurs de l'économie verte.

⁷⁴ https://www.climatebonds.net/files/files/March17_CBI_Briefing_Green_Securisation.pdf

Il reste difficile d'apprécier la taille mondiale des fonds d'investissement verts, mais une étude de Novethic⁷⁵ de mars 2017 estime que le marché européen s'est accru de 47 % en volume ces trois dernières années sur des segments diversifiés : climat, eau, environnement, énergies renouvelables. Ce marché est dominé par les investisseurs institutionnels et seulement 15 % de ces produits sont souscrits par des particuliers, **ce qui semble indiquer un manque d'offre pour les investisseurs individuels**. A l'échelle internationale, le Climetrics proposé par le CDP⁷⁶ fin 2017 cherche à qualifier le caractère vert des fonds d'investissements. **Compte tenu de la diversité des fonds verts, la transparence sur leur contribution à la transition bas carbone est une information utile pour les investisseurs, et mériterait d'être étendue, en particulier pour les fonds destinés aux produits d'épargne des particuliers.**

1.3.4. Les services financiers, notation et analyse encore en retrait

L'introduction de la dimension climatique dans l'économie nécessite d'apprécier les risques et les opportunités de la transition sur des horizons de temps plus longs que les pratiques ordinaires des agences de notation et des analystes financiers. Par ailleurs, la généralisation des *reportings* sur le climat fournit à ces agences et analystes une masse d'informations nouvelles qu'ils devront intégrer. Si la dimension climatique a été introduite par les agences de notation dans l'évaluation de segments et produits spécifiques tels que les obligations vertes et les actifs « échoués » (*stranded assets*), **la prise en compte du climat reste à être systématisée. Cela passe sans doute par une formation généralisée, et déclinée par métiers, des professionnels de la finance.**

1.3.5. Les places financières vertes entre compétition et coopération⁷⁷

Plusieurs places financières, Londres, Paris, Luxembourg, Singapour... ont lancé, à partir de 2016, des initiatives visant à faire de leur capacité à accompagner la transition bas carbone un avantage comparatif. Le G7 sous présidence italienne en 2017 a décidé de soutenir le lancement d'un réseau de centres financiers verts, animé par l'UNEP Inquiry, qui compte déjà une douzaine de membres, pour accélérer et étendre ce mouvement à d'autres villes, et promouvoir l'innovation et les compétences⁷⁸.

1.3.6. Les acteurs de marché français

La place française dans le marché des obligations vertes se caractérise par : une part importante des émissions (la France se situe au 3^{ème} rang après les États-Unis et la Chine)⁷⁹ et une place éminente des banques françaises parmi les arrangeurs⁸⁰.

⁷⁵http://www.novethic.com/fileadmin/user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_syntheses/Green-funds-study-Novethic-Ademe-2017.pdf

⁷⁶ <http://www.climetrics-rating.org/> Pour l'instant limité aux fonds européens d'équité mais ayant vocation à s'étendre.

⁷⁷ <http://www.unep.org/newscentre/world%E2%80%99s-financial-centres-join-forces-promote-sustainable-finance>

⁷⁸ http://www.casablancafinancecity.com/wp-content/uploads/2017/09/Casablanca-statement-on-financial-centres-for-sustainability_Final.pdf

⁷⁹ https://www.climatebonds.net/files/files/CBI-SotM_2017-Bonds%26ClimateChange.pdf

⁸⁰ <https://www.climatebonds.net/resources/league-table>

S'il est difficile d'estimer l'importance des acteurs français dans la gestion « verte » d'actifs, on peut souligner leur expérience éprouvée dans la gestion ISR et leur capacité à créer des fonds et plateformes innovantes, telles que le *Land Degradation Neutrality Fund* lancé en 2017 par Mirova avec la convention des Nations Unies de lutte contre la désertification⁸¹ ou encore le Fonds d'obligations vertes pour pays émergents lancé par la Société Financière Internationale et géré par Amundi⁸². Amundi a par ailleurs mis au point pour ses clients (fonds de pension) un mode de gestion passive dont l'objectif est de les « immuniser » contre les risques de transition.

Paris Europlace a créé en 2017 *Finance for Tomorrow*⁸³, qui fédère 50 acteurs financiers de la place, dont toutes les fédérations professionnelles, et organise le travail en commun autour de trois axes : différencier la place de Paris par la qualité de ses offres ; renforcer les synergies public-privé ; accroître le rayonnement de Paris.

A l'échelle mondiale, les acteurs financiers se sont mis en mouvement de façon inégale depuis 2015 et il reste des progrès à accomplir pour réallouer les capitaux conformément aux objectifs de l'Accord de Paris.

La France peut continuer à avoir un rôle pionnier au service de la transition énergétique et écologique et de la place financière de Paris.

⁸¹ <http://www2.unccd.int/actions/impact-investment-fund-land-degradation-neutrality>

⁸² http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/news/impact-stories/green-bond-fund-offers-green-path-for-emerging-markets

⁸³ <https://financefortomorrow.com/>

2. Introduction des risques climatiques dans le « logiciel » de la finance ; consolider l'avance française et promouvoir nos positions dans le débat international

L'avance française dans le domaine de la finance verte se caractérise par un alignement unique entre l'engagement international du pays, une réglementation pionnière et des acteurs de place novateurs qui s'approprient les enjeux climatiques. Cette avance doit cependant être consolidée et se poursuivre, dans un contexte international foisonnant d'initiatives et dont les enjeux en termes de compétition sont substantiels.

Sur cinq sujets clés, la France peut consolider son avance et l'utiliser pour porter une ambition forte au niveau européen et international, sans attendre la mise en œuvre des décisions qui seront prises à l'échelle de l'Union Européenne après les recommandations du HLEG :

- ◆ Rester pionniers de la transparence sur les risques climatiques.
- ◆ Agir pour l'adoption d'une taxonomie européenne.
- ◆ Promouvoir la contribution française au mouvement de standardisation.
- ◆ Accroître l'orientation de l'épargne vers la transition.
- ◆ Accélérer les travaux des superviseurs européens sur l'évaluation des risques climatiques.

2.1. Rester pionniers de la transparence sur les risques climatiques et encourager l'adoption des bonnes pratiques dans le monde

La France est aujourd'hui le seul pays qui impose aux acteurs financiers de rapporter sur leur prise en compte du risque climatique. D'autres devraient la rejoindre, sous l'impulsion des recommandations formulées à l'issue des travaux de la *Task Force on Climate-Related Financial Disclosure* (TCFD), commanditée par le Conseil de Stabilité Financière du G20.

Il faut accélérer ce mouvement. Simultanément, nous proposons comme objectif que les dispositions du premier soient alignées sur les recommandations de la seconde et que l'obligation de transparence sur le risque climatique soit étendue à de nouveaux acteurs. Nous pensons aussi que le temps est venu de communiquer de façon pédagogique ces informations pour informer le public des épargnants.

2.1.1. Encourager une démarche mondiale de mise en œuvre des recommandations de la TCFD

Forte de son expérience acquise dans la transparence des investisseurs, la France pourrait jouer un rôle actif de promotion des recommandations de la TCFD à l'échelle internationale.

Proposition :

- ◆ **Créer une coalition de pays et d'entreprises en faveur de l'adoption volontaire des recommandations de la TCFD.**

2.1.2. Rapprocher l'article 173 des recommandations de la TCFD

Le texte de la Loi de Transition énergétique et écologique laisse les investisseurs libres de choisir leurs indicateurs quant aux « critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance et sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique »⁸⁴. Le bilan contrasté de ce premier exercice de *reporting* en France⁸⁵, conduit à suggérer une évolution du dispositif. **Sans renier la souplesse de cette législation ni celle de son décret d'application, la mise en œuvre des recommandations de la TCFD devrait conduire aux aménagements suivants dans le dispositif français :**

- ◆ l'analyse des risques climatiques devrait se faire dans une démarche de projection prospective, pour mesurer l'alignement des acteurs financiers et des entreprises avec une trajectoire d'un changement climatique à 2 degrés (cf. *infra* 2.3.1) ;
- ◆ les risques liés à l'adaptation seraient explicitement pris en compte ;
- ◆ plus de précision sur le contenu des informations à fournir en termes de gouvernance, stratégie, gestion du risque et indicateurs, par types d'acteurs. Cela permettrait également d'assurer la comparabilité des données entre entreprises et investisseurs.

Proposition :

- ◆ **Rapprocher l'article 173 des recommandations de la TCFD sur ces 3 points.**

2.1.3. Étendre l'obligation de transparence sur le risque climatique

2.1.3.1. Compléter l'obligation de transparence relative au secteur bancaire

Le secteur bancaire est exposé au changement climatique à travers ses prêts et ses activités propres. Sa place dans le financement de l'économie est prépondérante en Europe : le bilan des banques de la zone euro représente environ 270% du PIB tandis qu'il n'est que de 70% du PIB aux États-Unis, où l'économie est financée principalement par les marchés de capitaux. L'enjeu d'accroître la transparence de ce secteur en Europe et en France est donc substantiel.

Les banques sont soumises à l'obligation de transparence formulée dans l'article 173 pour leur activité de gestion d'actifs (comme les autres sociétés de gestion), mais pas pour le reste – l'essentiel - de leurs activités⁸⁶. La TCFD recommande d'élargir cette obligation de transparence aux prêts et aux autres activités d'intermédiaire financier des banques. Cela implique de décrire les risques et opportunités identifiés par la banque, pour les volets concernant leur stratégie et leur gestion des risques à court, moyen et long terme et de décrire les processus d'identification d'évaluation et de prévention de ces risques.

Propositions :

- ◆ **Compléter l'obligation de transparence du secteur bancaire, ainsi que recommandé par la TCFD.**
- ◆ *A minima*, inciter les banques à s'engager volontairement dans cette voie.

⁸⁴ Article 173-VI de la LTECV.

⁸⁵ Rapport 173 nuances de reporting : Focus sur les investisseurs institutionnels français, Novethic, novembre 2017
http://www.agefi.fr/sites/agefi.fr/files/fichiers/2017/07/infocus_indefi_-_institutionnels_et_article_173_-_juillet_2017.pdf

⁸⁶ L'obligation de transparence du secteur bancaire sur les conséquences sociales et environnementales de leurs activités imposée par l'article 225 de la loi Grenelle II est en effet en deçà de ce que demande l'art. 173.

2.1.3.2. Élargir l'obligation de transparence à la Banque de France (BdF)

À l'image de ce qui est demandé au secteur privé, davantage de transparence pourrait être demandée aux banques centrales. La Banque de France ne fournit aujourd'hui pas d'information quant à l'exposition de ses actifs aux risques climatiques et ce, quels que soient ses différents portefeuilles (fonds de retraite de la Banque de France, portefeuille en couverture des ressources propres, politique monétaire conventionnelle, portefeuille résultant de la politique monétaire non conventionnelle).

Pourtant, ses rôles de gestionnaire d'actif et d'investisseur - *via* la gestion de ses collatéraux⁸⁷ et sa politique monétaire non-conventionnelle - lui confèrent un pouvoir de marché essentiel et un rôle important dans le financement de l'économie et de la transition.

Davantage de transparence pourrait lui être demandée. Le cas échéant, ceci pourrait se faire par étapes.

Propositions :

- ◆ **Étendre l'obligation de transparence prévue à l'article 173-VI de la Loi de Transition écologique pour la croissance verte :**
 - **aux fonds de retraite de la Banque de France, s'élevant à 20 milliards d'euros, gérés par BDF gestion ;**
 - **aux actifs adossés à ses fonds propres.**
- ◆ Ces mesures devraient être couplées avec une intégration de critères ESG dans la gestion d'actifs opérée par BDF Gestion, voire une politique de désinvestissement ou d'engagement actionnarial dans les secteurs les plus émetteurs ou une stratégie d'alignement 2°.
- ◆ La Banque de France n'estime pas souhaitable que cette obligation s'applique sur l'essentiel de son bilan qui résulte de sa politique monétaire. Elle met en avant l'argument de la neutralité « sectorielle » de cette politique. Le débat sur ce sujet complexe est encore trop peu avancé pour que ce rapport prenne position.

2.1.3.3. Rendre visible le risque climatique des indices boursiers utilisés par les gestionnaires français de fonds

Les investisseurs institutionnels français représentent une part importante dans le financement de l'économie. En 2016, ils géraient 3 144 milliards d'euros, ce volume ayant augmenté de 9 % sur l'année⁸⁸. Un nombre croissant d'investisseurs institutionnels recourt à la gestion déléguée, qui compte désormais 65 % des encours.

Les démarches de prise en compte du risque climat appliquées par les sociétés de gestion dépendent avant tout des mandats de leurs donneurs d'ordre. L'acculturation des investisseurs institutionnels à l'intégration des risques climatiques dans leur stratégie et investissements peut être encouragée en demandant aux sociétés de gestion de leur communiquer les risques climatiques des indices boursiers qu'elles utilisent, dans le cadre des documents d'information clé pour l'investisseur (DICI) et des prospectus réglementaires⁸⁹. Ceci inciterait les investisseurs à clarifier les stratégies de gestion qu'ils adoptent.

⁸⁷ Lors des opérations de refinancement des banques auprès de leur banque centrale, les prêts ne sont octroyés par cette dernière qu'en échange de collatéral : la remise de titres ou de créances en garantie.

⁸⁸ Selon l'Association française des investisseurs institutionnels (Af2i).

⁸⁹ Les prospectus incluent notamment des informations sur les objectifs de gestion, les indicateurs de référence, la stratégie d'investissement.

Les indices permettent de mesurer les fluctuations d'un portefeuille par rapport à un ensemble de valeurs. Ils sont utilisés pour orienter les décisions d'achats, notamment en gestion passive⁹⁰. Il existe aujourd'hui des indices verts mais ces derniers ne représentent encore qu'une niche. Seul Amundi, à notre connaissance, propose à ses clients (fonds de pension) une stratégie de gestion bas carbone.

Les fabricants d'indices ne sont aujourd'hui soumis à aucune obligation d'analyse des impacts climatiques des univers qu'ils valorisent. Les investisseurs institutionnels ne connaissent pas la trajectoire de changement climatique dans laquelle s'inscrivent leurs stratégies de gestion.

Il est difficile de demander cette transparence aux fournisseurs d'indice dans la mesure où la plupart d'entre eux sont basés à l'étranger. Dès lors, il est proposé de faire reposer l'obligation de transparence sur ceux qui utilisent ces indices : les gestionnaires de fonds basés en France dont les mandants ont un bilan supérieur à 500M€⁹¹. Ils devront obtenir l'information de base auprès des fabricants d'indice et la communiquer à leurs mandants.

Propositions :

- ◆ **Les gestionnaires de fonds dont les mandants ont un bilan supérieur à 500 M€ devront indiquer pour les indices qu'ils utilisent, « la prise en compte des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance et les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique »⁹². Dans un premier temps, la méthodologie pourrait être similaire à celle utilisée pour les actifs des fonds d'investissement dans le cadre de l'article 173 et ne porter que sur les émissions de gaz à effet de serre pour le Scope 1, le Scope 2, et, le cas échéant, le Scope 3 ainsi que les risques climatiques y afférents⁹³. Il pourrait être proposé d'évoluer vers une mesure de l'alignement avec une trajectoire 2° lorsque les méthodologies seront plus stabilisées et partagées.**

⁹⁰Mode de gestion qui consiste à dupliquer le plus fidèlement possible les performances d'un indice boursier en composant un portefeuille reproduisant la composition de l'indice choisi. En revanche, en gestion active, un fonds d'investissement recourt à des choix discrétionnaires d'achat et de vente des titres.

⁹¹ En-deçà d'un bilan consolidé de 500 M€, les investisseurs n'ont à rapporter que leur intégration des critères ESG dans les politiques d'investissement. Au-delà, ils doivent également présenter leur gestion des risques climatiques et leur contribution au financement de l'économie verte (article 173 LTECV).

⁹² Formulation identique à celle de l'article 173-VI de la LTECV.

⁹³ Pour définir les sources d'émissions qui vont être prises en compte dans le bilan, plusieurs périmètres peuvent être retenus. Les principales normes et méthodes internationales définissent 3 catégories d'émissions : 1/ émissions directes de GES (ou SCOPE 1) provenant des installations fixes ou mobiles situées à l'intérieur du périmètre organisationnel ; 2/ émissions à énergie indirectes (ou SCOPE 2) : émissions indirectes associées à la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importée pour les activités de l'organisation ; 3/ autres émissions indirectes (ou SCOPE 3) : les autres émissions indirectement produites par les activités de l'organisation qui ne sont pas comptabilisées au 2 mais qui sont liées à la chaîne de valeur complète comme par exemple : l'achat de matières premières, de services ou autres produits, utilisation et fin de vie des produits et services vendus...

- ◆ Cette obligation de « transparence climatique » de l'indice utilisé devrait être produite, et révisée annuellement, par la société de gestion, dans les documents d'information clé pour l'investisseur (DICI) et les prospectus réglementaires des fonds indiciels. Le contenu de ces documents est précisé dans la directive OPCVM⁹⁴. La mission recommande que, lors de la prochaine révision de cette directive, et de la discussion du Plan d'Action sur la Finance durable⁹⁵ que la Commission Européenne présentera début 2018, la France soutienne l'intégration d'informations climat dans les DICI et les prospectus. D'ici là, il serait possible d'assumer d'aller au-delà de la réglementation européenne en intégrant d'ores et déjà ces éléments dans les DICI et prospectus des sociétés de gestion françaises. A défaut, des démarches volontaires de sociétés de gestion (ou de fabricants d'indices) pourraient être encouragées et valorisées.

2.1.4. Communiquer vers les épargnants individuels

L'article 173 introduit l'obligation pour les investisseurs de présenter leur démarche générale de prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Cette obligation prend la forme de listes des fonds prenant en compte les critères ESG et de la part en pourcentage de ces fonds dans les encours totaux gérés. Elle peut être complétée d'une description de leur politique de gestion des risques, si elle existe, et des procédures internes permettant de les identifier et les évaluer.

Les bilans du premier exercice en 2017 réalisés par Novethic et WWF ont identifié la difficulté pour un épargnant individuel d'avoir accès à l'information produite par son gestionnaire d'épargne, qui est disponible soit sur le site internet de l'investisseur institutionnel, soit dans son rapport annuel, et n'est pas formulée avec une visée grand public. Pour que les clients finaux bénéficient de ces informations et puissent les utiliser pour adapter leur choix d'allocation d'épargne, la mission recommande qu'un *reporting ad hoc* soit effectué à leur attention.

A partir du premier travail réalisé en 2017 dans le cadre de l'article 173, il serait en effet possible, pour un coût limité, de répondre à une demande du grand public d'une plus grande transparence sur les impacts de la gestion de son épargne sur le climat, d'améliorer sa connaissance des risques et de faciliter la réorientation des flux financiers par une information plus fine. La France pourrait être motrice à un coût marginal très faible.

Il est proposé de commencer par les produits les plus demandés : les produits d'assurance vie, qui représentent 40% de l'épargne française actuelle, et le Livret A et le Livret de développement durable et solidaire (LDDS) après leur révision (cf. proposition *infra*). La réforme actuelle de la fiscalité de l'assurance-vie pourrait être l'occasion de faire évoluer les informations fournies au souscripteur au moment de la signature de son contrat puis, annuellement, afin de mieux l'informer des coûts et bénéfices environnementaux du produit qu'il choisit.

⁹⁴ La dernière révision de cette directive est la directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), dite OPCVM 5.

⁹⁵ Ce plan d'action (« *Action plan on sustainable finance* ») fera suite aux recommandations du rapport final du HLEG.

Propositions :

- ◆ **Les informations produites dans le cadre de l'obligation de transparence issue de l'article 173-VI pour les assureurs pourraient être communiquées au client pour les produits auxquels il souscrirait, dans un format intelligible et pédagogique.** Les informations fournies pourraient dans un premier temps ne porter que sur les émissions de gaz à effet de serre pour le Scope 1, le Scope 2, et, le cas échéant, le Scope 3 ainsi que les risques y afférents. Il pourrait être proposé d'évoluer vers une mesure de l'alignement avec une trajectoire 2° lorsque les méthodologies seront plus stabilisées et partagées.
- ◆ Le client aurait accès à ces informations au moment de la souscription du produit, puis annuellement lors du relevé de ses performances.
- ◆ La proposition pourrait dans un premier temps porter sur les produits issus des fonds en euros, puis dans un second temps pour les produits issus des fonds en unités de compte.
- ◆ **Dans la même logique, une information du grand public sur la conformité de l'utilisation de son épargne avec les objectifs climatiques pourrait être organisée sur la part du livret A et du LDDS⁹⁶ centralisée à la Caisse des Dépôts** (66% aujourd'hui ; 60% selon la loi de finances 2018). La Caisse étant engagée dans une démarche ambitieuse d'alignement de ses bilans sur l'objectif 2°, l'information est en partie déjà disponible et s'améliorera encore dans les prochaines années. Elle serait communiquée sur une base annuelle à chaque détenteur de livret A ou LDDS (56 millions de livrets A et 24 millions de LDDS)⁹⁷ et pourrait ainsi devenir une vaste opération de pédagogie populaire sur le thème de la finance verte. La difficulté de l'opération, outre son coût, tient avant tout à ce qu'elle devrait être organisée conjointement par la Caisse des Dépôts et les réseaux distributeurs. Une première expérimentation avec le premier d'entre eux, celui de la Banque Postale, pourrait être mise à l'étude dès 2018.
- ◆ Dans le cadre de la prochaine révision du règlement PRIIPS⁹⁸, la France pourrait soutenir l'intégration d'une information sur l'impact climat, dans le document d'informations clés pour l'investisseur (DICI ou *KID*, *Key Information Document*, d'un maximum de trois pages). Le contenu de cette information serait à définir, notamment à partir des résultats de l'expérience française.

⁹⁶ Le montant des encours totaux est de 372,9 milliards d'euros en octobre 2017, dont 270,0 milliards pour le Livret A et 102,9 milliards pour le LDDS.

⁹⁷ Un encours total de 405,8 Md€, incluant le LEP, fin 2016 <https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/rapport-observatoire-epargne-reglementee-2016-20170726.pdf>

⁹⁸ Règlement (UE) no 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs). Ce règlement est entré en vigueur le 29 décembre 2014 et s'appliquera à partir du 1^{er} janvier 2018.

2.2. Agir pour l'adoption d'une taxonomie européenne des actifs verts, pierre angulaire du développement de la finance verte

Taxonomie des actifs verts

Le débat technique désigne par le terme « taxonomie des actifs verts » un catalogue et/ou une classification des projets et activités pouvant être qualifiés de verts, c'est-à-dire utiles et nécessaires à la transition bas carbone. Une telle liste est indispensable au développement de la finance verte puisqu'elle seule permettrait d'identifier et d'orienter correctement les flux financiers.

Le développement du marché des obligations vertes a été à l'origine de différentes taxonomies.

La plus détaillée à ce jour est la taxonomie chinoise - le « *Chinese Catalog* » - qui conditionne l'accès au marché domestique comme aux incitations fiscales et financières récemment créées. Il présente une classification sectorielle détaillée des actifs verts au sens du plan quinquennal.

Les banques multilatérales de développement, organisées autour de l'*International Development Finance Club* (IDFC) et des *Multilateral Development Banks* (MDBs) ont également développé deux taxonomies pour rendre compte du volume de financement qu'elles consacrent au climat. Leurs méthodologies sont communes sur leur volet atténuation, mais peu comparables sur le volet adaptation.

L'ONG *Climate Bond Initiative* établit une taxonomie évolutive et sectorielle qui fonde le label qu'elle attribue aux émissions d'obligations vertes. Cette classification a été reprise, avec des adaptations, dans les labels français (label TEEC) et luxembourgeois (labels LuxFlag).

La Banque Européenne d'Investissement, en collaboration avec le *think tank* I4CE et l'association WWF a engagé des travaux parallèles à ceux du HLEG sur une taxonomie spécifique aux projets d'atténuation du changement climatique.

Si les modalités et les classifications diffèrent, l'écart entre chacune tend à se réduire : un groupe de travail commun entre l'Angleterre et la Chine vise notamment à rapprocher standards européens et chinois et des travaux de standardisation internationale par des normes ISO devraient également voir le jour en 2018. L'échéance du processus de standardisation internationale se situant à un horizon de 3 à 5 ans, il est déterminant pour la France et l'Union européenne de parvenir à avancer rapidement sur ce sujet.

Parmi ce foisonnement d'initiatives et de processus réglementaires, l'enjeu sera notamment de parvenir à rapprocher les visions divergentes quant à la qualité verte des activités de transition (centrales à charbon super critiques, retraitement des centrales nucléaires, véhicules thermiques économes en énergie, transports publics...) **et le champ des activités d'adaptation, mal appréhendé aujourd'hui.**

Une **première étape pourrait consister en l'élaboration d'un langage commun**, qui contiendrait l'ensemble des définitions actuelles d'un actif durable et permettrait aux acteurs financiers de s'y référer. Ils pourraient ainsi savoir si le produit acheté correspond à un actif vert selon la définition européenne, chinoise, d'une banque de développement, etc.

La construction d'une « taxonomie » partagée au niveau européen et cohérente avec une trajectoire 2 degrés sera l'une des pierres angulaires du développement de la finance verte.

Établie par une instance publique européenne, elle légitimerait les décisions de financements verts, notamment de prêts, ouvrirait la voie à leur traçabilité et pourrait éventuellement fonder des incitations publiques ciblées.

Pour accélérer ce processus, la mission recommande que la France soutienne la position du HLEG de solliciter la Banque Européenne d'Investissement (BEI) pour réaliser cette taxonomie, dans un calendrier annoncé et en organisant une concertation avec les experts privés et publics des États membres. Le processus européen risque toutefois d'être lent car il sera fatalement l'objet de débats entre États-membres.

A minima, il faudra s'assurer que le champ des secteurs couverts par la taxonomie européenne soit dans un premier temps limité à l'atténuation du changement climatique. Elle pourra ensuite être élargie progressivement à des activités pour lesquelles le consensus sera plus difficile à faire émerger telles que les activités d'adaptation et les activités vertes non-climatiques.

La France pourrait participer activement à ces travaux et y apporter son expérience acquise dans l'élaboration de la taxonomie utilisée par le label TEEC. Sa voix serait d'autant plus forte qu'elle agirait de concert avec d'autres pays européens. Enfin, sa présence dans les instances de normalisation et la défense d'une taxonomie exigeante au sein des associations telles que *Climate Bond Initiative* ou *Green Bonds Principles* sera indispensable.

Propositions :

- ◆ **Favoriser l'adoption rapide d'une taxonomie européenne qui résultera des travaux conjoints du HLEG et de la BEI.**
- ◆ Participer à ces travaux en capitalisant sur l'expérience de la taxonomie du label TEEC.
- ◆ Être présents et actifs dans les instances de normalisation et les associations travaillant sur la taxonomie.

2.3. Promouvoir la contribution française au mouvement de standardisation

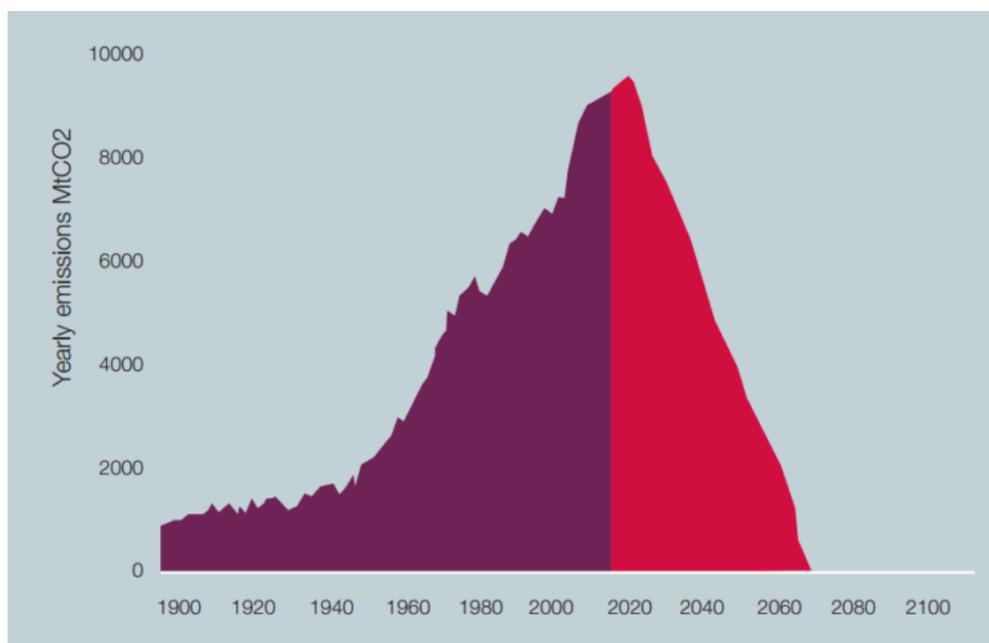
La finance verte est un domaine en pleine structuration, pour lequel il est essentiel que la France organise sa vision afin d'influencer les standards internationaux à venir. Elle doit organiser sa contribution et sa présence dans les processus internationaux de standardisation, promouvoir ses outils et capitaliser sur son expérience, sur quatre sujets structurants :

- ◆ les méthodologies de calcul d'un alignement dynamique vers une trajectoire 2 degrés pour les entreprises et les investisseurs, en s'appuyant sur les travaux conduits par l'Ademe⁹⁹,
- ◆ l'identification des actifs verts bancaires,
- ◆ la réalisation de tests de résistance climatique à destination des banques,
- ◆ la structuration et les standards d'émission des obligations vertes souveraines.

⁹⁹L'Ademe, en lien avec le *Carbon disclosure project*, développe l'initiative Assessing Low Carbon Transition (ACT) qui développe des méthodologies sectorielles mesurant l'alignement 2 degrés des entreprises.

2.3.1. Passer d'une démarche statique de *reporting* sur le risque climatique à une démarche dynamique sur les trajectoires compatibles avec l'objectif « 2 degrés »

Graphique 5 : Trajectoire d'émissions mondiales de CO2 dans un scénario 2 degrés



Source : ADEME et CDP.

Les contributions au changement climatique, qu'elles proviennent des pays, des entreprises, ou des investisseurs, ont longtemps été comptabilisées par la seule mesure des émissions de CO₂ à un instant donné. La pertinence de cet indicateur unique est aujourd'hui remise en question, en ce qu'il ne permet pas d'appréhender les choix d'investissement passés ou présents dont les conséquences ne se matérialiseront que dans le futur.

En effet, une réduction annuelle de l'empreinte carbone d'un émetteur ne garantit pas son inscription dans une trajectoire de limitation des émissions sur la durée, cohérente avec la perspective d'un changement climatique limité à 2 degrés. A l'inverse, l'empreinte carbone instantanée d'un émetteur important, par exemple une compagnie pétrolière, est moins informative que la trajectoire de réduction qu'elle adopte pour l'avenir.

L'analyse du risque climat évolue donc progressivement vers une démarche dynamique (« forward looking »). Néanmoins, cette démarche dynamique pose des questions méthodologiques importantes et demande le développement de scénarios et d'outils spécifiques à chaque secteur, déclinables pour les scénarios nationaux.

Pour peser dans ce domaine de recherche en cours de structuration, la France peut s'appuyer sur plusieurs atouts. Premièrement, l'expérience acquise par les entreprises françaises financières et non financières dans le cadre de l'art. 173 (IV et VI) doit permettre d'approfondir l'exercice de transparence sur le risque climatique et s'orienter progressivement vers une transparence sur l'alignement avec la trajectoire 2 degrés, ainsi que le recommande la TCFD.

Secondement, la France bénéficie d'un outil en cours de construction d'objectifs carbone pour les entreprises : l'initiative *Assessing Low Carbon Transition (ACT)*, mise au point par l'Ademe en collaboration avec le *Carbon Disclosure Project (CDP)*. Elle complète *Science Based Targets*, une initiative internationalement reconnue, qui promeut l'établissement d'objectifs climatiques « en ligne avec la science » par les entreprises (cette initiative est une collaboration internationale entre le *think tank* américain WRI, WWF, CDP et UN Global Compact et comprend désormais 312 membres, dont 15 sociétés françaises du CAC 40, les objectifs bas-carbone de 6 d'entre elles ayant été validés).

ACT | ASSESSING LOW CARBON TRANSITION

L'initiative ACT¹⁰⁰ (Assessing Low Carbon Transition) a été lancée au niveau international lors de la COP21 par l'ADEME en partenariat avec le CDP. C'est une initiative inscrite au Global Climate Action Agenda¹⁰¹ et soutenue par le gouvernement français. Il s'agit d'une méthode transparente, adaptable et rigoureuse d'un point de vue scientifique qui permet d'évaluer, sur la base de données quantitatives et qualitatives vérifiables, l'alignement de la stratégie d'une entreprise avec les exigences d'une économie décarbonée. Une vingtaine d'indicateurs répartis en neuf modules pondérés en fonction de leur pertinence sectorielle permettent une évaluation holistique de la stratégie de l'entreprise : objectifs de décarbonation, investissements matériels, investissements immatériels, management, performance des produits vendus, engagement avec les fournisseurs, engagement avec les clients, engagement politique et modèles économiques.

Ces indicateurs découlent des cinq questions structurantes suivantes qui constituent le cadre méthodologique générique d'ACT :



ACT s'appuie notamment sur la *Sectoral Decarbonization Approach* développée par l'initiative *Science Based Targets* pour évaluer l'ambition et la pertinence des objectifs de réduction. Mais comme l'a montré la phase pilote internationale¹⁰² et l'expérimentation française¹⁰³, ACT peut

¹⁰⁰ www.actproject.net

¹⁰¹ Cf.p47 http://unfccc.int/tools/GCA_Yearbook/GCA_Yearbook2017.pdf : "The Assessing low Carbon Transition Initiative supports the development and application of robust methodologies to assess the credibility of corporate climate strategies, as well as the consistency of their commitments. It has produced three sectoral methodologies (for electric utilities, car manufacturing and retail) and tested them in partnership with 20 leading companies, while also making its methodologies and pilots publicly available for broader use."

¹⁰² Avec le scénario ETP 2DS de l'AIE.

¹⁰³ En combinant la stratégie nationale bas carbone et les exercices prospectifs de l'ADEME.

évaluer les objectifs de l'entreprise au regard d'un scénario de décarbonation sectoriel international ou national. La phase pilote internationale de 2016 a permis d'élaborer un cadre méthodologique commun développé en s'appuyant sur l'ISO 14080 et de développer 3 méthodes pour des secteurs dont les enjeux diffèrent : **la production d'électricité, l'industrie automobile et le commerce**. Ces méthodes ont ensuite été testées avec une vingtaine de grandes entreprises internationales de ces secteurs. En plus des 3 secteurs couverts, l'expérimentation française de 2017 permet quant à elle de défricher également **les secteurs du transport, de la construction et de l'industrie agro-alimentaire** et de travailler à l'échelle des **PME et ETI**.

ACT n'a pas été conçu comme un exercice de *reporting* ou de notation, mais bien comme un outil d'évaluation et de conseil pour les entreprises, qui cible sectoriellement les enjeux de la transition vers une économie bas carbone et permet aux entreprises d'interroger leurs stratégies en profondeur. Il **traduit les exigences de scénarios de décarbonation par secteur en indicateurs et langage opérationnel pour les entreprises, leur donnant ainsi des repères pour établir leur stratégie de sortie du monde carboné** (court, moyen, long terme).

Par ailleurs ACT apporte des éléments de réponse aux entreprises qui s'interrogent quant à leur **exposition aux risques de transition** en mettant en lumière leurs forces et points d'amélioration. ACT permettra également de renforcer et faciliter **le dialogue entre les entreprises et les investisseurs sur le sujet climatique**, grâce à une évaluation robuste mais simple à analyser.

Propositions :

- ◆ Lancer un appel d'offres de recherche sur les méthodologies utilisées dans le cadre du *reporting* art. 173 et leur impact sur les stratégies des investisseurs et des entreprises sous-jacentes. Ce travail permettrait en particulier de faire des recommandations sur les méthodes utilisées pour évaluer la compatibilité avec une trajectoire 2°.
- ◆ **Soutenir et faire connaître, notamment dans le secteur financier, les méthodologies sectorielles développées dans le cadre de l'initiative ACT, qui évalue et conseille les entreprises sur leur alignement sur une trajectoire 2°.**
- ◆ Inciter les entreprises françaises, financières et non financières, à adopter une position commune au sein de l'association *Science Based Targets* et à y promouvoir la méthodologie ACT.

2.3.2. Identifier les prêts verts

Le secteur bancaire est la principale source de financement des projets verts en Europe¹⁰⁴. Malgré ce rôle d'intermédiaire financier prépondérant, les banques ne sont aujourd'hui pas en mesure d'identifier leurs prêts verts. L'enjeu est pourtant substantiel, car il permettrait de pouvoir quantifier les flux, d'évaluer les risques afférents, de labelliser les crédits bancaires, et éventuellement de pouvoir y adosser une politique publique de soutien. La principale difficulté à lever réside dans le fait que l'usage de la plupart des prêts n'est pas identifié et ce, quels que soient les acteurs économiques (entreprises ou particuliers).

La première condition pour identifier la part verte de l'activité de crédit est donc de disposer d'une taxonomie des actifs qui permettrait de raisonner en pourcentage des crédits accordés. Il faudrait cependant préparer simultanément une adaptation des nomenclatures utilisées par les systèmes d'information bancaires pour leur permettre d'intégrer ce type de données.

Le développement d'une méthodologie adaptée aux banques serait un atout pour valoriser la place de Paris et favoriser la reprise de ces méthodes à l'international, dans l'hypothèse où les travaux avec le secteur bancaire progresseraient rapidement.

¹⁰⁴ Rapport 'G20 Green Finance Synthesis Report', G20 Green Finance Study Group, juillet 2016

Proposition :

- ◆ **Créer un groupe de travail interministériel dédié aux banques pour faciliter l'identification des actifs verts bancaires et la part verte des prêts génériques.**

2.3.3. Améliorer les méthodologies d'évaluation des expositions au risque climatique, en vue de réaliser des stress tests climatiques.

2.3.3.1. Approfondir les travaux sur l'évaluation des risques climatiques pour les banques

Les travaux entamés par la Banque de France, la Direction générale du Trésor et l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) auprès des banques dans le cadre du rapport sur l'évaluation des risques liés au changement climatique dans le secteur bancaire¹⁰⁵, ont permis d'engager un dialogue qui doit se poursuivre et s'intensifier. Le rapport établit que l'exposition du secteur au risque physique¹⁰⁶ concernerait 2 140 milliards d'euros, soit 39 % de ses encours totaux. Le risque de transition¹⁰⁷, est quant à lui évalué à 602 milliards d'euros, soit 13 %. Les banques françaises portent une plus grande attention aux risques de transition qu'aux risques physiques, considérés comme couverts par des contrats d'assurance.

Pour des raisons principalement méthodologiques, l'exercice réalisé dans le cadre du rapport mentionné ci-dessus s'apparente davantage à un test de sensibilité du bilan des banques au risque climatique qu'à un véritable « test de résistance climatique »¹⁰⁸. Ces tests de sensibilité visent à mesurer l'impact d'un choc dans des scénarios distincts, sans chercher à l'intégrer dans un scénario de test de résistance exhaustif. Les difficultés méthodologiques portent tant sur l'évaluation de l'exposition aux risques macroéconomiques que microéconomiques de chacun des acteurs bancaires¹⁰⁹. Une approche dite de bas en haut, ou « *bottom-up* », a été proposée en 2016, laissant aux banques une grande liberté pour identifier leurs données pertinentes et définir leurs modèles pour les deux types de risques, en vue des tests de sensibilité.

La situation actuelle de ces travaux se caractérise par un certain attentisme faute d'avancées méthodologiques. Dans le même temps, des réflexions sont engagées au niveau européen pour que les superviseurs intègrent davantage le risque climatique (cf. partie 2.6) et, à l'échelle globale, UNEP FI a créé un groupe de travail sur ce sujet avec des banques volontaires. La France peut à nouveau s'appuyer sur son expérience pour faire des propositions et approfondir ses méthodologies.

¹⁰⁵ Rapport sur l'évaluation des risques liés au changement climatique dans le secteur bancaire prévu par l'article 173 V° de la loi n°2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte.

¹⁰⁶ Les risques physiques résultent des dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques induits par le changement climatique.

¹⁰⁷ Les risques de transition résultent des changements et ajustements des modèles économiques effectués en vue d'une transition vers une économie bas-carbone en particulier lorsque ceux-ci sont mal anticipés ou interviennent brutalement.

¹⁰⁸ Autrement appelé « stress-test climatique ».

¹⁰⁹ Certaines questions auxquelles il faudrait répondre seraient : quels canaux de transmission de ces chocs (effet prix, effet marge?), quel est l'effet d'un choc réglementaire ?

Propositions :

- ◆ **Organiser un groupe de travail sur les méthodologies des stress tests bancaires sur les risques climatiques.** Ce groupe de travail, qui devrait rendre ses conclusions pour la fin 2018, serait piloté par la Banque de France et comprendrait des acteurs publics et privés. Outre les acteurs français, des acteurs européens pourraient être invités à participer sur une base volontaire. L'objectif serait d'intégrer ses recommandations dans le cadre d'un exercice pilote de stress test en 2019. Le groupe de travail devrait intégrer des représentants des administrations environnementales, notamment l'ADEME, ainsi que des personnalités qualifiées, pour faciliter et garantir l'identification des secteurs menacés par les risques climatiques. Ces risques devraient être évalués et le groupe de travail devrait proposer des outils analytiques et organisationnels pour les anticiper. Ses conclusions pourraient être partagées au niveau européen pour alimenter les travaux de l'Autorité Bancaire Européenne.
- ◆ Organiser de façon cohérente la présence des banques françaises dans les discussions internationales à ce sujet, notamment au sein de l'UNEP FI.

2.3.3.2. Étendre le travail de recherche méthodologique au secteur assurantiel

Ce travail d'évaluation des risques climatiques devrait être étendu aux assurances, qui sont particulièrement exposées aux risques physiques au passif de leur bilan, du fait de la nature de leurs activités et à l'actif, par leur rôle d'investisseurs. Le changement climatique menace le cœur même du métier d'assureur, dans sa capacité à proposer des produits de couverture adaptés à l'accélération du changement climatique qui est difficilement modélisable, et qui doit faire face à l'accroissement des procédures d'indemnisation, notamment suite à des phénomènes météorologiques extrêmes.

La Fédération française de l'assurance (FFA)¹¹⁰ évalue les coûts cumulés des aléas naturels (sécheresse, inondations, submersions marines et effets du vent) à 92 milliards d'euros pour les 25 prochaines années. Comparés à la période 1988-2013, cette estimation est en augmentation de 90 %. Les établissements de réassurance possèdent déjà une expérience dans la modélisation des risques physiques, en raison de leur activité et des exigences de la réglementation Solvabilité II¹¹¹. La mission recommande qu'un travail d'évaluation des expositions du secteur assurantiel au changement climatique soit mené, pour mieux appréhender les risques physiques, de transition et de responsabilité pour l'ensemble des activités au bilan des assurances. Des travaux similaires ont été engagés par les banques centrales du Royaume Uni¹¹² et des Pays Bas¹¹³, sur lesquels il serait possible de s'appuyer. Cette proposition prolonge la récente recommandation de la FFA à ses membres d'intégrer de manière explicite les risques ESG-Climat dans leur cartographie et processus de suivi des risques¹¹⁴.

¹¹⁰ Etude "Changement climatique et assurance à l'horizon 2040", Fédération française de l'Assurance, décembre 2015.

¹¹¹ La directive Solvabilité II requiert notamment des compagnies d'assurance qu'elles détiennent suffisamment de capital pour des pertes générées par un scénario de catastrophe naturelle de type une fois tous les 200 ans.

¹¹² Rapport « The impact of climate change on the UK insurance sector, a climate change adaptation », Prudential Regulation Authority, 2015.

¹¹³ Rapport 'Waterproof. An exploration of climate-related risks for the Dutch financial sector', DeNederlandscheBank, octobre 2017.

¹¹⁴ Feuille de route 'Dynamiser l'intégration des critères ESG-Climat dans les stratégies d'investissement des assureurs », Fédération française de l'assurance, novembre 2017.

Proposition :

- ◆ **Organiser un groupe de travail sur l'évaluation des expositions du secteur assurantiel au changement climatique**, dont les conclusions pourraient être partagées au niveau européen pour alimenter les travaux de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA). Ce groupe de travail, qui devrait rendre ses conclusions pour la fin 2018, devrait intégrer des représentants des administrations environnementales, notamment l'ADEME, ainsi que des personnalités qualifiées, pour faciliter et garantir la mesure des risques physiques, de transition et de responsabilité, ainsi que l'identification des actifs échoués, des actifs verts et « bruns » et les mesures d'impact.

2.3.4. Capitaliser sur l'expérience française pour encourager l'émission d'obligations vertes souveraines

Le lancement d'une obligation verte souveraine française en janvier 2017 a permis d'acquérir un *leadership* sur ce sujet. Aujourd'hui, seule la France, la Pologne et les îles Fidji ont réalisé cette démarche. L'élaboration et l'émission d'une obligation verte souveraine permet à la fois aux États d'identifier les politiques publiques qui contribuent à la transition écologique et énergétique, et aux investisseurs de bénéficier d'un volume plus important sur un compartiment de marché de la finance verte qui reste encore limité.

L'enjeu des obligations vertes souveraines est double :

- ◆ la qualité de la structuration de l'obligation : Quelles dépenses peuvent être identifiées comme vertes ? Quelle est la cohérence avec la politique globale de l'État ?
- ◆ la qualité de son *reporting* : Quelle transparence dans l'allocation des dépenses ? Quels impacts sur les stratégies nationales bas carbone ?

Sur ces deux volets, l'expérience française peut apporter une contribution substantielle pour accompagner des États désireux d'émettre une obligation verte souveraine. Par ailleurs, les travaux à venir du comité d'évaluation de l'obligation assimilable du Trésor (OAT) verte permettront de mettre en valeur le travail de structuration de l'OAT et la taxonomie qui a été utilisée.

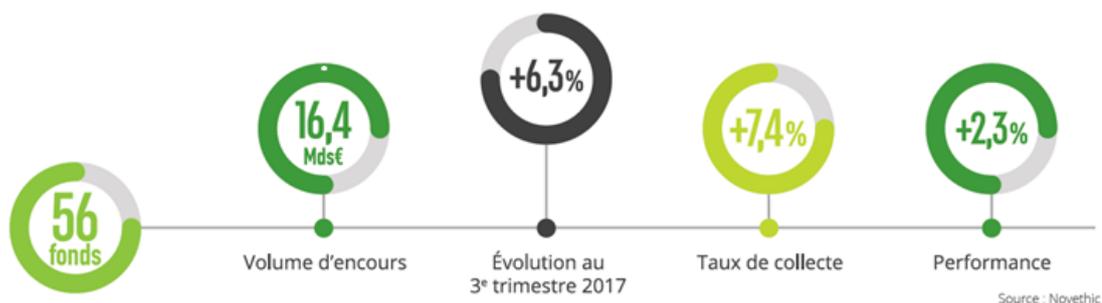
Propositions :

- ◆ Élaborer et promouvoir un guide de bonnes pratiques à destination des États, sur la base de l'expérience française pour augmenter le volume des obligations vertes souveraines.
- ◆ Promouvoir l'expertise des banques françaises et l'écosystème parisien pour arranger les émissions sur la place de Paris.
- ◆ Valoriser les travaux du futur Comité d'évaluation de l'OAT verte pour défendre des standards exigeants.

2.4. Accroître l'orientation des financements privés vers la transition énergétique et écologique par des instruments ciblés

Les flux de financements pouvant être identifiés comme verts portent sur des volumes encore trop limités. Cela tient d'une part au fait que la finance verte, malgré sa dynamique de croissance, demeure un marché de niche. D'autre part, une partie des flux finançant la transition énergétique et écologique n'est aujourd'hui pas identifiée comme telle.

Graphique 6 : Fonds verts français en 2017



Source : Novethic¹¹⁵.

Les flux que l'on peut aujourd'hui identifier concernent le marché des obligations vertes et les fonds d'investissement labellisés.

Pour accroître l'orientation des flux vers la transition, la mission recommande de compléter les instruments volontaires et réglementaires.

2.4.1. Des labels français renforcés pour progresser au niveau européen

Le développement de la finance verte s'est accompagné de la création de différents labels, permettant à la fois de donner de la visibilité aux actifs verts et de pouvoir suivre les flux financiers allant vers la transition énergétique et écologique. En France, il existe quatre labels publics dédiés à la finance verte :

- ◆ le label Investissement Socialement Responsable (ISR) dédié aux fonds ISR et piloté par le Ministère de l'Économie et des Finances ;
- ◆ le label Transition Énergétique et Écologique pour le Climat (TEEC) dédié aux fonds verts et piloté par le Ministère de la Transition Écologique et Solidaire ;
- ◆ l'initiative Assessing Low-Carbon Transition (ACT)¹¹⁶ dédiée aux entreprises alignées sur une trajectoire 2° et aux investisseurs désireux d'aligner leur portefeuille, piloté par l'Ademe et le CDP ;
- ◆ le label Financement Participatif pour la Croissance Verte dédié aux projets verts financés via des plateformes de financement participatif et piloté par le Ministère de la Transition Écologique et Solidaire.

Le renforcement des labels français permettrait de faciliter la massification des flux vers des produits labellisés et la reprise de leur taxonomie au niveau européen.

2.4.1.1. Assurer la cohérence et l'impact des labels français par une architecture clarifiée et un budget de promotion dédié

Ces quatre labels demeurent récents, voire au stade expérimental pour ACT. S'agissant des labels ISR et TEEC, leur utilisation et leur visibilité restent aujourd'hui encore trop marginale. Ceci s'explique d'une part par un manque de cohérence dans l'articulation entre les différents labels, chacun étant rattaché à une structure publique différente, avec un référentiel propre sans lien avec les autres, ce qui entraîne une forme de confusion et un surcroît de coût pour les prétendants aux labels.

¹¹⁵ Graphique extrait de *L'Indicateur Novethic : Les chiffres de l'ISR de conviction*, L'Essentiel de la Finance Responsable, n°53 Octobre 2017

¹¹⁶ L'objectif est à terme que l'initiative ACT se transforme en label.

D'autre part, **le manque d'un budget de promotion dédié pénalise leur développement**. Leur méconnaissance réduit les retombées économiques espérées par les acteurs labellisés et limite les demandes de labellisation, quand bien même certains fonds d'investissement seraient éligibles.

La mission recommande donc d'articuler de façon cohérente les labels entre eux et de les doter de moyens pour en assurer la promotion.

Propositions :

- ◆ **Regrouper les quatre labels dans une architecture commune, responsable de la cohérence et de la bonne articulation des référentiels (cf partie 5.2.1).**
- ◆ **Consolider le label ISR en conditionnant l'inscription à l'AMF d'un fonds se décrivant dans le prospectus réglementaire comme ISR à l'obtention du label ISR.**
- ◆ Coordonner les labels TEEC et ISR : le label ISR serait le socle des standards minimaux à atteindre et l'obtention du label TEEC permettrait automatiquement celle du label ISR.
- ◆ Coordonner le futur label ACT avec les labels ISR et TEEC en s'assurant de sa diffusion auprès des investisseurs.
- ◆ **Créer un instrument de promotion dédié avec un budget adéquat, qui pourrait être financé par un prélèvement sur les fonds, plateformes et entreprises labellisés.**

2.4.1.2. Définir des labels transnationaux pour favoriser leur reprise au niveau européen

Certaines places financières européennes se structurent sur les enjeux de finance verte, en créant des outils dédiés. Le Luxembourg, par exemple, a déjà des labels¹¹⁷ dédiés à la finance climat, à la finance environnementale, aux obligations vertes et à l'investissement socialement responsable. Le processus européen devrait à terme pouvoir faire émerger une taxonomie commune de la finance verte et des labels adossés portés par une Agence, dans une logique similaire à celle des produits biologiques. Néanmoins, la mission recommande d'accélérer ce mouvement en se rapprochant des pays disposant déjà de labels verts¹¹⁸ ou cherchant à en construire pour avancer vers des labels transnationaux.

Proposition :

- ◆ **Monter une coalition de pays européens prêts à avancer vers un label commun pour faciliter la reprise de ce label au niveau européen. Une première étape pourrait être un label européen sur les obligations vertes.**

2.4.2. Permettre aux particuliers d'investir au profit de la transition

La mobilisation des investissements privés vers les actifs de transition écologique et énergétique doit passer par un meilleur fléchage de l'épargne des particuliers. Outre les flux conséquents que cela représente, ce type de mesure permet également de sensibiliser et d'impliquer le grand public.

¹¹⁷ L'association Luxembourg Finance Labelling Agency (LuxFLAG), co-fondée entre autres par les Ministères luxembourgeois des Finances, du Développement Durable et des Infrastructures, des Affaires étrangères et Européennes, le Luxembourg Stock Exchange et la BEI.

¹¹⁸ A ce jour, il existe cinq labels verts en Europe : trois labels publics pour les fonds (labels « TEEC » en France ; « Climate Finance » et « Environment » au Luxembourg), et deux labels pour les obligations (« Green Bond » au Luxembourg et « Climate bond » de l'association CBI).

2.4.2.1. *Rendre possible l'expression d'une préférence d'investissement vert*

Aujourd'hui, toute offre d'un produit d'épargne impose l'obligation de questionner les clients sur leurs préférences en matière de risque pour leur investissement. Ce questionnaire pourrait être complété par des questions portant sur leurs préférences dans l'allocation de leur épargne au regard des objectifs climatiques et de leur intérêt pour des produits à impact positif.

Proposition :

- ◆ Introduire, dans les diligences '*know your customer*' obligatoires, une question sur les préférences en matière d'allocation d'actifs vers des produits verts. Cette proposition relève de la révision de la directive européenne Market in Financial Instruments (MiFID¹¹⁹).

2.4.2.2. *Proposer de nouveaux placements d'épargne verts*

Une meilleure connaissance des clients et de leurs préférences en matière d'allocation d'actifs compatible avec la réalité climatique doit s'articuler avec la possibilité de pouvoir leur proposer des produits dédiés, responsables et verts. Bien que la mission insiste sur la vocation générale de cette proposition, elle propose de débiter avec deux produits pour lesquels l'impact de réallocation d'actifs semble important et les freins identifiés limités : l'assurance-vie en unités de compte et l'épargne salariale, qui est déjà soumise à une obligation d'offre similaire pour les produits solidaires.

Propositions :

- ◆ **Introduire dans les contrats d'assurance-vie en unités de compte et dans l'épargne salariale une obligation d'offre verte qui pourrait prendre les formes suivantes :**
 - **Pour les contrats d'assurance-vie en unités de compte : offre avec un pourcentage minimum de fonds labellisés verts (TEEC ou autre label européen). Dans la pratique cette mesure pourrait être introduite sans réglementation pendant un à deux ans, puis -si l'objectif n'est pas atteint- via une obligation réglementaire.**
 - Modifier les contrats « vie-génération »¹²⁰ pour que les conditions du régime fiscal dont ils bénéficient soient complétées par un compartiment d'investissement dans les entreprises vertes, comme c'est le cas pour l'investissement solidaire aujourd'hui.
 - **Verdir les produits d'épargne salariale en instituant l'obligation de proposer systématiquement au salarié une possibilité de placer dans un fonds labellisé vert (TEEC ou autre label européen) sa participation ou son intéressement, à l'instar du dispositif mis en place pour l'économie sociale et solidaire.**

¹¹⁹ Directive 2014/65/EU dite *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID II).

¹²⁰ Le contrat vie-génération est un contrat d'assurance-vie en unité de compte disponible depuis le 1er janvier 2014 et dans lequel les actifs sont investis en partie : dans les sociétés contribuant au financement du logement social ou intermédiaire (bailleurs sociaux, ...), dans les entreprises non-cotées et dans l'économie sociale et solidaire.

2.4.2.3. *Lever l'ambiguïté du Livret de Développement Durable et Solidaire*

Le Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS) est le seul produit facile d'accès pour l'ensemble des ménages dont l'intitulé semble indiquer sa contribution au financement de la transition (et des PME). Il ne remplit pourtant pas sa promesse de « fléchage ». Si la part de ses encours, centralisée par la Caisse des Dépôts, est bien consacrée au financement du logement social, ces emplois ne sont pas distincts de ceux de la ressource du Livret A (cf. partie 2.1.4).

Quant à la part conservée par les banques, elle ne fait pas l'objet d'une gestion spécifique : les emplois de cette ressource sont confondus avec ceux des autres ressources à vue dans le bilan des banques. Le suivi de son affectation spécifique aux PME, aux travaux d'efficacité énergétique et à l'économie sociale et solidaire est donc très difficile à mettre en œuvre (en tout cas à un coût raisonnable) et ne présente pas forcément d'intérêt. L'effort doit plutôt porter sur la transparence de l'ensemble des bilans bancaires (cf. partie 2.1.3.1).

Cette inadéquation de l'objet à son nom est problématique, s'agissant d'un produit aussi répandu, car elle décrédibilise l'idée même de labellisation et de « fléchage » de l'épargne des particuliers.

Propositions :

- ◆ **Après avoir vérifié que la nature de ces comptes à vue ne permet aucun suivi de l'affectation dédiée au financement de la transition par les banques, fusionner le livret de développement durable et solidaire et le livret A dont le plafond serait relevé en conséquence.**
- ◆ **Cette mesure de simplification et de clarification pourrait accompagner le renforcement des obligations de transparence globale des banques sur leurs risques climatiques et la mise en place d'une communication individualisée au niveau de l'épargnant.**

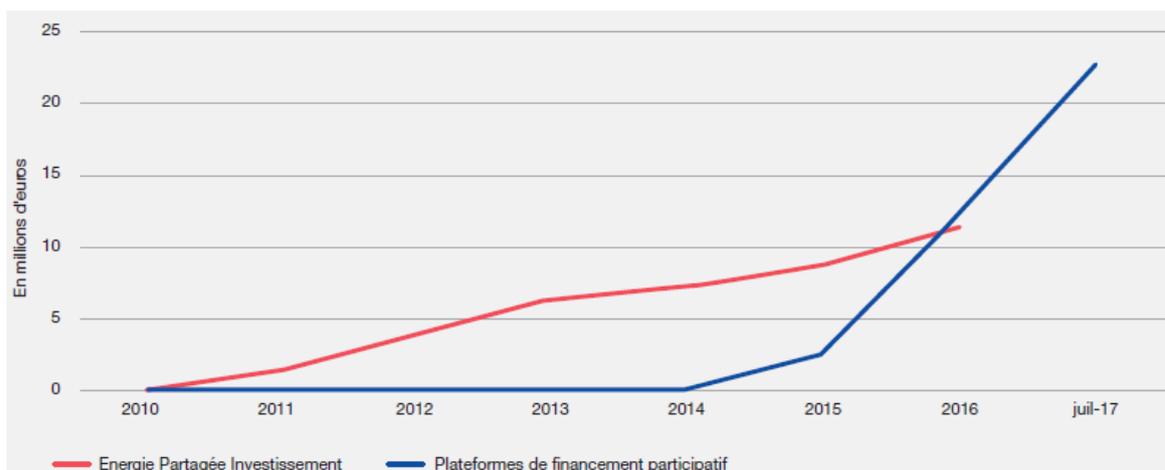
2.4.2.4. *Extension des financements participatifs à d'autres objets que les énergies renouvelables*

La contribution du financement participatif à des projets de production d'énergies renouvelables connaît un développement important depuis plusieurs années (cf. graphique *infra*). Cette contribution s'est accélérée suite à l'article 111 de la Loi relative à la Transition énergétique pour la croissance verte, qui a fixé un cadre juridique pour l'investissement participatif en capital, dans des sociétés ou des projets de production d'énergie renouvelable. L'article 119 de la même loi autorise à redéfinir les critères des appels d'offres pour les énergies renouvelables en valorisant les investissements participatifs. Ce dispositif mis en œuvre par la Commission de Régulation de l'Énergie prend la forme d'une bonification des tarifs de rachat¹²¹. Le bilan réalisé par l'association Financement participatif France¹²² établit qu'en 3 ans, près de 25 millions d'euros ont été levés par ces plateformes, permettant de financer plus de 80 projets d'énergies renouvelables. Ces financements participatifs sont un levier pour encourager l'acceptation des projets par les riverains.

¹²¹ Le dispositif créé par le MTES et opéré par la Commission de Régulation de l'Énergie prend la forme d'un bonus, compris entre 2 et 5 €/MWh selon les filières d'énergie renouvelable, ajouté au complément de rémunération et visant en partie à couvrir le surcoût que représente le recours au financement participatif.

¹²² Flécher l'épargne des Français vers l'économie réelle, Financement Participatif France, juin 2017

Graphique 7 : Fonds récoltés par les acteurs du financement participatif de la transition énergétique (en cumulé)



Source : I4CE¹²³.

Il convient d'encourager l'appétence des particuliers pour cette forme d'épargne complémentaire, destinée aux énergies renouvelables et d'élargir ce soutien au financement d'autres objets liant transition énergétique et écologique et proximité de l'infrastructure. Soutenues par une évolution de la réglementation, ces plateformes pourraient s'emparer d'autres projets liés à la transition, comme le déploiement des bornes de recharge.

Propositions :

- ◆ Calculer la bonification financement participatif du tarif de rachat en fonction du pourcentage des dépenses d'investissement apporté par des financements participatifs, afin qu'elle reflète la réalité de leur contribution au financement du projet.
- ◆ **Introduire un dispositif de soutien pour d'autres objets liant transition énergétique et écologique et proximité de l'infrastructure, telles que les bornes de recharge pour véhicules électriques.**

2.5. Accélérer les travaux des superviseurs européens sur la gestion des risques climatiques

Par son premier exercice de test de sensibilité climatique des banques, la France dispose d'une expérience dans l'appréhension de ces questions par le superviseur. L'approfondissement de ces travaux doit aussi nourrir la dynamique européenne et internationale de prise en compte du climat dans la supervision des banques et des assurances. Pour accélérer cette dynamique, quatre approches non exclusives sont envisageables. Leur combinaison est de nature à accroître leur impact.

¹²³ I4CE, Orienter l'épargne des ménages vers le financement des énergies renouvelables : quelle contribution du bonus au financement participatif ?, Point climat numéro 48, septembre 2017.

2.5.1. Former une coalition des superviseurs et banques centrales sur les travaux d'exposition au risque

Des travaux préliminaires ont déjà été conduits au Royaume-Uni, en Chine, aux Pays-Bas et en Californie. Suite aux discussions dans le cadre du Forum de Stabilité Financière avant la COP 21, des banques centrales et des superviseurs d'une quinzaine de pays ont mené des travaux exploratoires sur les enjeux de stabilité financière associés au changement climatique. Certains d'entre eux se sont exprimés publiquement sur la matérialité des risques liés au changement climatique et l'importance de leur prise en compte dans le cadre normal de la gestion des risques par les institutions financières.

Certaines de ces institutions prennent déjà en compte de manière opérationnelle (notamment dans le cadre de leurs activités de supervision) les enseignements de leurs travaux ou ont publiquement annoncé leur intention de le faire.

La création, en cours de discussion, d'un réseau de ces superviseurs et banques centrales « avancés » aurait un effet d'entraînement certain. Une telle initiative – « *Supervisors and central banks Network for Green Finance* » - viserait à partager leurs travaux et leurs expériences et à accélérer la prise en compte opérationnelle des enjeux climatiques et environnementaux et la diffusion des meilleures pratiques. Elle devrait aussi développer une approche coordonnée sur les moyens de renforcer le financement de la transition.

Proposition :

- ◆ **Promouvoir l'initiative des superviseurs et banques centrales visant à rassembler ces institutions dans le cadre d'un « *Supervisors and Central Banks Network for Green Finance* ».**

2.5.2. Soutenir au Conseil « Affaires économiques et financières » (Ecofin), et au Parlement européen, les dispositions relatives à la soutenabilité dans le paquet « Autorités de supervision européennes »

Le groupe d'experts de haut niveau sur la finance durable (*High Level Expert Group on Sustainable Finance* – HLEG) mandaté par la Commission Européenne a souligné dans son rapport intermédiaire¹²⁴ que les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) – et notamment les risques climatiques - ne sont pas encore correctement intégrés dans les processus d'évaluation des risques financiers.

Or, les autorités européennes de surveillance peuvent jouer un rôle important dans la création d'un cadre réglementaire et de surveillance qui soutient la mobilisation et l'orientation des flux de capitaux privés vers des investissements durables tout en assurant la stabilité financière.

Dans les propositions législatives qui accompagnent la communication de la Commission du 20 octobre 2017 (« paquet Autorités de Supervision Européennes »)¹²⁵, la Commission propose que les autorités de supervision européennes prennent en compte dans le cadre de leur mandat, les facteurs ESG. Par exemple, cela permettra aux autorités de supervision de surveiller la façon dont les institutions financières identifient, signalent et traitent les risques ESG, améliorant ainsi la robustesse et la stabilité du système financier. Les autorités de surveillance pourront également fournir des orientations sur la manière dont ces considérations de soutenabilité peuvent être incorporées dans la législation financière de l'UE et promouvoir la mise en œuvre de ces règles, une fois adoptées.

¹²⁴ « Interim report on sustainable finance », High Level Expert Group on sustainable finance, juillet 2017.

¹²⁵ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen et au Comité des régions sur le Renforcement d'une supervision intégrée

La Commission considère que ces propositions législatives sont une première étape vers une stratégie plus complète pour la finance soutenable. Elle présentera d'ailleurs début 2018 un plan d'action ambitieux avec des mesures réglementaires.

Propositions :

- ◆ Lors de la négociation du paquet « Autorités de supervision européennes » au Conseil des ministres « Affaires économiques et financières » (Ecofin), soutenir les dispositions proposées par la Commission européenne relatives à la soutenabilité.
- ◆ **Construire une position française sur le contenu des lignes directrices, que les autorités de surveillance seront amenées à préparer, sur la manière dont les considérations de soutenabilité peuvent être incorporées dans la législation financière de l'UE.**

2.5.3. Développer la prise en compte des risques climatiques par les superviseurs dans la régulation prudentielle

2.5.3.1. Etat des lieux du débat sur l'approche par le pilier 1 des Accords de Bâle

La préservation de la stabilité financière relève depuis la loi de séparation et de régulation des activités bancaires du 26 juillet 2013 du mandat de la Banque de France. Elle s'entend comme le fonctionnement efficace et robuste du système financier face aux chocs susceptibles de l'affecter.

Les règles prudentielles définies par le pilier 1 de Bâle III visent à renforcer la résilience du système bancaire par l'établissement de ratios de fonds propres et de liquidité. Ces réglementations sont aujourd'hui indifférentes aux risques inhérents au changement climatique, même pour les actifs pourtant les plus exposés, tels que les énergies fossiles. De plus, elles pénalisent les actifs de long terme, composante essentielle des investissements pour la transition bas-carbone.

Suite à l'initiative de la Fédération des banques françaises, un débat s'est engagé sur l'introduction d'un facteur de soutien des crédits accordés par les banques aux activités vertes (« *Green Supporting Factor* ») dans le calcul du ratio forfaitaire de fonds propres exigés dans le cadre de Bâle III.

Les partisans d'une telle évolution font valoir :

- ◆ qu'un facteur de soutien a déjà été introduit. Il concerne les PME et permet d'alléger les obligations de fonds propres relatives au financement des PME en raison de la distorsion qui leur est défavorable lors de l'analyse bancaire, qui conduit à un effet d'éviction,
- ◆ que seul ce dispositif peut créer, sans coût pour les finances publiques, une incitation efficace à la réorientation attendue de l'activité bancaire.

Les avis contraires, principalement représentés par la Banque de France et la Direction Générale du Trésor, font valoir :

- ◆ que les exigences réglementaires de fonds propres ont pour fonction de couvrir des risques financiers et que rien ne garantit que les activités vertes soient moins risquées financièrement que les autres,

pour renforcer l'union des marchés de capitaux et l'intégration financière dans un environnement changeant.
http://ec.europa.eu/finance/docs/law/170920-communication-esas_en.pdf

- ◆ que la majorité des projets verts est déjà comprise dans les facteurs de soutien apportés aux PME et celui proposé pour les infrastructures¹²⁶,
- ◆ certains avancent également qu'une telle mesure pourrait aboutir à un biais sectoriel et amènerait à la création d'une « bulle » d'actifs verts.

Pour répondre à l'objection selon laquelle cette position aboutit à ne pas tenir compte des risques spécifiques liés au climat dans la pesée de ces ratios, le débat s'est aussi ouvert sur la création d'un « *Brown Penalizing Factor* ».

La mission considère qu'elle n'est pas en mesure de trancher ce débat.

Elle constate néanmoins qu'un préalable indispensable à toute évolution dans ce domaine serait l'adoption d'une taxonomie des actifs verts (cf. partie 2.2), suffisamment large pour échapper au risque de biais sectoriel souvent mentionné par les défenseurs de la « neutralité » de la régulation prudentielle. Une modulation des ratios serait en effet sans beaucoup d'effet aujourd'hui compte tenu de l'étroitesse de la base de crédits à laquelle elle s'appliquerait. Il faudrait en outre que, sur la base d'une telle taxonomie, un système harmonisé de collecte des données bancaires permette de rendre opérationnelle une telle modulation des ratios forfaitaires.

Deux évolutions probables à terme pourraient avoir des conséquences sur ce débat :

- ◆ la remontée des taux d'intérêt ;
- ◆ l'aggravation de l'urgence de la transition.

2.5.3.2. Soutenir l'approche par le pilier 2 des accords de Bâle

Le deuxième pilier des accords de Bâle organise un dialogue structuré entre les superviseurs bancaires et les établissements financiers placés sous leur contrôle. À cet effet, il prévoit la mise en place par les banques elles-mêmes de processus internes de suivi et de calcul des risques (y compris ceux du pilier 1) et des besoins en fonds propres associés. Les superviseurs sont ensuite chargés de confronter leur propre analyse du profil de risque de l'établissement avec celle conduite par la banque et, en fonction de leurs conclusions, d'engager des actions. Ils peuvent notamment exiger que la banque renforce ses fonds propres au-delà du ratio minimum de fonds propres exigé par le pilier 1.

Les risques climatiques ne sont aujourd'hui pas pris en compte dans les scénarios utilisés pour les tests de résistance. Cet exercice reste centré sur l'appréhension des risques à court terme. Or la matérialité du risque climatique intervient principalement dans des horizons de moyen et long terme, dont il faut toutefois remarquer qu'ils tendent à se rapprocher de plus en plus. Il est désormais indispensable que les risques climatiques soient intégrés par les établissements financiers et les superviseurs.

Deux options sont envisageables. Premièrement, faire évoluer l'architecture des tests de résistance pour y inclure des paramètres climatiques. Cette proposition n'offrira cependant ni un horizon temporel suffisant, ni un niveau de détail adapté pour capturer le risque de transition à un niveau macroéconomique et pour le décliner par secteur. Une seconde solution serait de privilégier une méthode fondée sur une analyse de scénarios adaptés à chaque institution. Cet exercice serait réalisé en parallèle des tests de résistance classiques.

¹²⁶ Proposition de la Commission du 23 novembre 2016 dans le cadre de la révision de la Directive et du Règlement sur les exigences de fonds propres (CRD et CRR).

Propositions :

- ◆ **Préparer la réalisation au niveau européen des «tests de résistance climatiques » ou des analyses sur la base de scénarios testant différents paramètres (variations du prix du carbone, chocs sectoriels, chocs réglementaires, événements météorologiques extrêmes, accélération technologique etc.) et non seulement des tests de sensibilité limités aux seules variations du prix du carbone.**
- ◆ Prendre en compte les risques mis en évidence dans le cadre de ces exercices pour s'assurer que les établissements développent les instruments nécessaires pour faire face à des scénarios estimés centraux par les superviseurs.
- ◆ Dans le cas contraire, demander un niveau supplémentaire de capitaux. Cette proposition s'approcherait d'une pénalisation des activités contraires aux besoins de la transition (ou « brunes ») pour les acteurs les plus exposés.
- ◆ **Dans une logique similaire, l'éventuelle modulation des fonds propres demandés par le superviseur aux banques pourrait donc être impacté positivement -un moindre renforcement- par la détention d'actifs verts et négativement -un renforcement de fonds propres plus important- par la détention d'actifs « bruns ». Cette proposition s'approcherait d'un soutien aux activités nécessaires aux besoins de la transition pour les acteurs étant moins exposés aux risques climatiques.**

2.6. Suivre avec attention les travaux européens sur la finance durable sur les autres sujets identifiés par le HLEG

Le Groupe d'Experts de Haut Niveau sur la Finance Durable (HLEG) mandaté par la Commission Européenne a rendu son rapport intermédiaire en juillet 2017 et son rapport final est attendu pour le début de l'année 2018. Les propositions qui précèdent, dans le présent rapport, permettent pour certaines de progresser dans la mise en œuvre des recommandations du HLEG.

Il nous semble que la France peut exploiter des marges de manœuvre qui lui sont propres, au-delà de son rôle normal dans le processus de décision européen. Cela concerne les propositions du HLEG qui nous paraissent les plus importantes au regard de la nécessité d'intégrer la question du climat dans la finance, qui est l'objet de la mission. Les autres sujets sur lesquels travaille le HLEG portent plus largement sur la soutenabilité du système financier. Elles n'en sont pas moins intéressantes mais nous n'avons pas identifié à ce stade un besoin d'anticipation de la France par rapport au processus européen.

Une seule des propositions du rapport intermédiaire paraît ne pas devoir être soutenue : celle de « *Sustainable Infrastructure Europe* ». Cette proposition de création d'une nouvelle structure européenne ne nous semble en effet pas présenter d'additionnalité. D'une part, dans le domaine des infrastructures, de nombreux dispositifs nationaux existent et nous semblent plus pertinents, car ils sont structurés pour répondre aux besoins des acteurs locaux dans des contextes qui varient fortement selon les géographies. Les fonds structurels européens peuvent d'ailleurs fournir des fonds d'assistance technique pour les financer.

D'autre part, il existe déjà deux types de structures pour l'assistance technique au niveau européen. Le *European Investment Advisory Hub* (EIAH) fournit de l'assistance technique avec une approche orientée projet. Il a été créé fin 2015 pour être le point d'entrée unique auprès de la BEI. Le *Structural Reform Support Service* (SRSS) intervient en création de capacité et d'accompagnement des Etats dans les réformes structurelles. Il dispose de moyens importants et fonctionne essentiellement en délégation à des consultants. L'additionnalité de '*Sustainable Infrastructure Europe*' n'est donc pas démontrée.

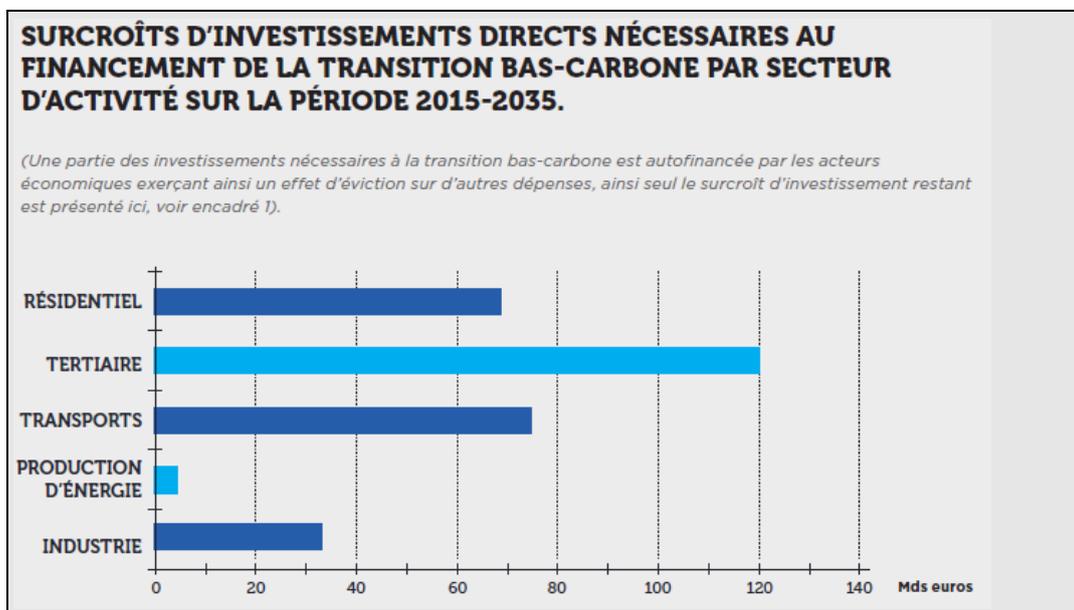
Propositions :

- ◆ **Soutenir lors des travaux futurs à la Commission européenne et lors du passage au Conseil les propositions du rapport intermédiaire du HLEG suivantes : intégrer la soutenabilité dans la responsabilité fiduciaire, test de soutenabilité dans la législation financière, signaux politiques de long terme pour le secteur privé, gouvernance des entreprises et des institutions financières, intégration de la durabilité dans les notations, fréquence du *reporting* financier, comptabilité.**
- ◆ Une seule des propositions du rapport intermédiaire paraît ne pas devoir être soutenue : celle de « *Sustainable Infrastructure Europe* ».

3. Financer la transition française : pour une utilisation stratégique des ressources

Pour atteindre les objectifs de transition écologique et énergétique, 303 milliards d'euros d'investissements *supplémentaires* seront nécessaires en France sur la période 2015-2035¹²⁷. L'essentiel de ces investissements devra être financé par le secteur privé.

Graphique 8 :



Source : ADEME, 2016¹²⁸.

A ce jour, pourtant, les financements privés demeurent insuffisants, en raison notamment des faibles prix du carbone et de l'énergie et d'un niveau de risque jugé trop élevé (nouvelles technologies, nouveaux marchés, projets de petite taille, ...).

Le secteur public peut jouer un rôle incitatif en agissant sur les différents outils à sa disposition (financements publics, réglementation, organisation des acteurs, fiscalité...).

Le présent rapport se concentre sur les financements, en mettant l'accent sur les types d'instruments permettant d'attirer les capitaux privés vers le financement de la transition bas carbone. Le développement d'outils innovants permet en effet de maximiser l'effet de levier et l'impact des financements publics, même s'il convient de garder à l'esprit que ces outils ne sauraient se substituer entièrement aux subventions, qui doivent être maintenues pour les projets non bancables mais à fort impact sur le climat.

Pour définir les outils les plus adaptés, une approche « sur mesure », tenant compte des spécificités des différents secteurs et acteurs, est nécessaire.

La mission a ainsi identifié deux recommandations transversales et des recommandations spécifiques pour six secteurs.

¹²⁷ ADEME, La lettre stratégie, numéro 49, juin 2016. Investissements cumulés, hors construction neuve, nécessaires au déploiement de la Stratégie nationale bas-carbone. Simulations du modèle ThreeME.

¹²⁸ *Ibid.*

3.1. Définir et piloter le « plan d'affaires » de la transition énergétique et écologique

Pour mesurer l'effort de réallocation des flux financiers qui sera nécessaire, il faut connaître les besoins d'investissements.

La France dispose d'une certaine avance dans ce travail de prévision et de planification :

- ◆ la Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC) donne les orientations stratégiques pour mettre en œuvre, dans tous les secteurs d'activité, la transition vers une économie bas-carbone et durable et fixe des objectifs de réduction d'émissions de gaz à effet de serre à l'échelle de la France¹²⁹. La SNBC ne comporte pas de chiffrage des besoins d'investissements¹³⁰.
- ◆ l'état des lieux du financement de la transition énergétique domestique est présenté annuellement par le Gouvernement au Parlement (article 174 de la LTECV) dans le document annuel de politique transversale (DPT) « Lutte contre le changement climatique ». Ce dernier comprend une présentation des crédits, des principales dépenses fiscales et des programmes consacrés à cette politique, ainsi que l'étude « Panorama des financements climat » réalisée par I4CE- *Institute for Climate Economics*¹³¹ - qui recense les dépenses d'investissement tant publiques que privées en faveur du climat et analyse la manière dont ces dépenses sont financées. Peu de pays disposent de ce type d'informations : au niveau européen, seules l'Allemagne et la Belgique ont conduit des exercices similaires au « Panorama des financements climat ».

La mission considère que ces informations, de qualité, doivent être complétées pour mieux mesurer l'effort de réallocation des flux financiers. Ainsi, un chiffrage des besoins d'investissement par secteur (voire par technologie, par exemple pour les énergies renouvelables) serait un signal utile pour les acteurs économiques et financiers ; il pourrait être complété par une fourchette indicative des financements publics et privés. Cette répartition public/privé serait par nature évolutive en fonction des politiques publiques (fiscales, réglementaires) mises en œuvre. Cette SNBC élargie et « glissante » fournirait une base de dialogue sur les politiques et les financements publics à mettre en œuvre pour maximiser les financements privés.

La révision de la SNBC d'ici fin 2018 offre une bonne opportunité pour ce faire.

En outre, un observatoire des flux pérennisé (Panorama annuel des financements climat en France) permettrait de suivre l'avancement de la SNBC et de mesurer les écarts, ce qui contribuerait également à instruire les décisions publiques.

Propositions :

- ◆ **Publier, dans la SNBC révisée, une estimation des besoins d'investissements par secteur, ainsi que leur répartition entre financements publics et privés induits par les politiques publiques. Mettre en place un suivi pérenne de ces flux.**
- ◆ **La réalisation et le pilotage de ce « plan d'affaires » devraient associer à la fois le Commissariat Général à l'Investissement (CGI) et France Stratégie, ainsi que les entreprises et les acteurs financiers. Il devrait être placé sous la responsabilité conjointe du Commissariat Général au Développement Durable et de la Direction Générale du Trésor ou au Commissariat Général à l'Investissement, avec l'appui de ces deux administrations.**

¹²⁹ Cette stratégie a été classée première parmi les 11 stratégies de long terme déposées par les Etats membres de l'UE par l'étude MaxiMiser, menée par le WWF.

¹³⁰ La SNBC consacre un chapitre transversal au financement et à l'orientation des investissements. Par ailleurs l'ADEME et le CGDD ont réalisé une évaluation macroéconomique de la SNBC.

¹³¹ Les dépenses d'investissement analysées vont au-delà du seul effort budgétaire de l'Etat pour inclure les collectivités territoriales, les offices du logement social, les ménages et les entreprises.

3.2. Rendre les investissements publics cohérents avec une trajectoire 2° C

L'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris dépend fortement des choix d'investissements, susceptibles d'accélérer cette transition ou au contraire d'accroître notre « dépendance au sentier » sur les moyen et long termes. Il convient donc de veiller, *a minima*, à ce que les investissements publics qui seront décidés et réalisés dans les prochaines années ne soient pas contradictoires avec une trajectoire 2° et d'accroître la part des investissements « verts ».

L'Etat peut agir sur quatre catégories d'investissements.

3.2.1. Les investissements des opérateurs (Caisse des Dépôts, Bpifrance, AFD)

La Caisse des Dépôts et l'AFD sont déjà engagées dans une démarche d'alignement avec une trajectoire 2° sur laquelle elles rendront compte régulièrement.

Il faudra suivre cette démarche, la généraliser et la soutenir. L'Etat devrait soutenir l'engagement de Bpifrance dans une démarche similaire, d'ailleurs conforme à ses statuts.

Proposition :

- ◆ S'assurer que les investissements réalisés par les opérateurs publics (Caisse des Dépôts, Bpifrance et AFD pour les collectivités d'outre-mer) sont compatibles avec une trajectoire 2°.

3.2.2. Les investissements financés par le budget de l'Etat

En 2017, seulement 3% du budget de l'Etat est identifié comme contribuant au développement durable¹³². Par ailleurs, un travail de fléchage a été réalisé pour l'émission obligatoire verte de 2017, pour laquelle un Comité d'évaluation assurera le suivi de l'utilisation des fonds.

La mission recommande d'aller plus loin en s'assurant, d'une part, que l'ensemble des investissements de l'Etat¹³³ ne soit pas contradictoire avec une trajectoire 2° et, d'autre part, en fixant un objectif ambitieux de dépenses d'investissements verts.

Le Grand Plan d'Investissement offrirait un cadre idéal pour mettre en place cette démarche pour l'Etat et intégrer davantage la mesure de l'impact climat dans les choix d'investissement et leur évaluation. En effet, la transition écologique et énergétique est l'une des priorités de ce Plan et une gouvernance *ad hoc* va être mise en place pour suivre la performance des investissements. Il serait pertinent de mesurer l'impact climat des projets et d'en faire un des critères de sélection des investissements et l'un des indicateurs de mesure de la performance.

Une telle démarche serait également souhaitable pour le futur fonds d'innovation français.

Proposition :

- ◆ S'assurer que les investissements financés par le budget de l'Etat sont compatibles avec une trajectoire 2°, en commençant par le Grand Plan d'Investissement.

¹³² Le budget de l'Etat 2017 représente 318 milliards d'euros (hors remboursements et dégrèvements, y compris cotisations pensions) pour 31 missions, parmi lesquelles la mission « Ecologie, développement et mobilités durables » (9,6 Md€).

¹³³ 11,2Md€ en 2017, soit 3% du budget.

3.2.3. Les investissements des entreprises dont l'Etat est actionnaire

L'Etat est un investisseur en fonds propres dans des entreprises jugées stratégiques, pour stabiliser leur capital ou les accompagner dans leur développement ou leur transformation.

L'Etat a vocation à être actionnaire sur le long terme, ou tout au moins à s'intéresser au devenir à long terme des entreprises dont il est actionnaire. Or, d'une part, la prise en compte de l'impact climatique dans le modèle d'affaires de ces entreprises est inégale selon les secteurs et, d'autre part, la « doctrine d'intervention de l'Etat actionnaire » de l'Agence des Participations de l'Etat (APE), ne fait, à ce jour, aucune référence au caractère durable du développement des entreprises.

Il paraît donc utile que l'APE intègre une telle référence dans sa doctrine d'action et se fixe l'objectif d'agir en tant qu'actionnaire au sein du Conseil d'administration de ces entreprises pour les pousser à adopter une stratégie de « décarbonation » compatible avec une trajectoire 2° et les accompagner dans les actions et les investissements nécessaires pour mettre en œuvre cette stratégie.

L'ADEME a développé une méthodologie ACT, qui est testée par des entreprises françaises et internationales et vise à accompagner leur trajectoire 2° (cf. partie 2.3.2). Il pourrait être utile que l'APE recommande aux entreprises de son portefeuille de s'appuyer sur cette méthodologie.

L'APE travaille actuellement sur une feuille de route sur le renforcement de la stratégie de responsabilité sociale et environnementale (RSE) de ces entreprises.

Il semble essentiel que cet engagement climat, qui doit permettre d'aligner les entreprises sur un objectif 2° soit une priorité de la feuille de route.

La mission recommande que l'Etat s'engage dans les conseils d'administration des entreprises où il est représenté et demande que ces entreprises publiques, ou celles dans lesquelles il détient une participation, adoptent une stratégie compatible avec une trajectoire 2°.

Proposition :

- ◆ **Pousser les entreprises dont l'Etat est actionnaire à s'aligner sur une trajectoire 2°.**

3.2.4. Les investissements financés par l'Union Européenne

Un engagement politique a été pris de généraliser (« *mainstreaming* ») les objectifs de lutte contre le changement climatique dans les politiques européennes¹³⁴ et d'allouer au moins 20% du budget européen 2014-2020 à des actions pour l'atténuation et l'adaptation¹³⁵ au changement climatique.

La mission recommande que la France soutienne le renforcement de cet engagement dans le prochain budget pluriannuel (2021-2027) dont les négociations vont débuter prochainement et qui sera décisif pour atteindre les objectifs climatiques européens. Le nouveau budget européen devra aligner les investissements européens avec les objectifs climatiques pour l'ensemble des politiques :

- ◆ en accroissant la part des dépenses consacrées à des actions d'atténuation ou d'adaptation ;

¹³⁴ Et pas seulement dans celles qui sont directement concernées par les objectifs d'atténuation et d'adaptation.

¹³⁵ Pour la méthodologie utilisée pour les fonds structurels et d'investissement, voir https://ec.europa.eu/clima/sites/clima/files/docs/tracking_climate_expenditure_en.pdf

- ◆ en intégrant la problématique climat dans le cadre des réflexions sur de nouvelles ressources propres ;
- ◆ et en s'engageant à ce que le budget européen ne finance pas d'actions contraires à l'objectif de lutte contre le changement climatique.

En outre, un futur budget de la zone euro, encore en phase de négociation, devrait également être compatible avec une trajectoire 2°.

Propositions :

- ◆ **Soutenir l'adoption d'un budget européen 2021-2027 comprenant des investissements climat renforcés et globalement compatibles avec une trajectoire 2°C.**
- ◆ **Soutenir l'adoption d'un budget de la zone Euro aligné 2°.**

3.3. Réorienter les prêts destinés aux énergies renouvelables matures

La Caisse des Dépôts ainsi qu'OSEO puis Bpifrance ont joué un rôle pionnier dans l'émergence et le développement des énergies renouvelables en France. Le secteur a crû et mûri : aujourd'hui, les financements privés pour les entreprises françaises d'énergies renouvelables matures (éolien terrestre et solaire photovoltaïque principalement) sont bien développés.

Cela étant, Bpifrance continue de financer en dette, aux côtés des banques, des projets d'énergies renouvelables matures. Cette activité a représenté environ 60% de ses investissements dans la transition écologique et énergétique depuis 2013¹³⁶.

La mission considère que ce type de financement vers des technologies aujourd'hui matures pourrait être pris en charge par le secteur privé et que ces fonds devraient être réorientés vers le financement en dette des énergies renouvelables moins matures et d'autres écotechnologies, où leur additionnalité serait plus forte¹³⁷.

Proposition :

- ◆ **Réorienter les financements publics en dette des énergies renouvelables matures vers des énergies moins matures et d'autres écotechnologies.**

3.4. Consolider les outils d'investissement en fonds propres pour les écotechnologies et les énergies renouvelables non matures au niveau français et européen

3.4.1. En France, le soutien public au capital-risque doit être consolidé

Le capital-investissement pour le secteur de la transition écologique et énergétique demeure encore limité, même si le volume des investissements dans les écotechnologies a crû depuis 2010, atteignant un record de 629 millions d'euros en 2016, apportés à 85 entreprises (contre 182 millions € en 2010¹³⁸). Il y a peu d'équipes spécialisées en France et elles indiquent rencontrer des difficultés à lever des fonds auprès des investisseurs institutionnels. Ces derniers, publics ou privés, sont en effet réticents à souscrire à des fonds

¹³⁶ BpiFrance.

¹³⁷ Ces financements en dette figurant au bilan de BPI Financement (et non BPI Participations), ils ne peuvent être réorientés vers d'autres types de financement que de la dette.

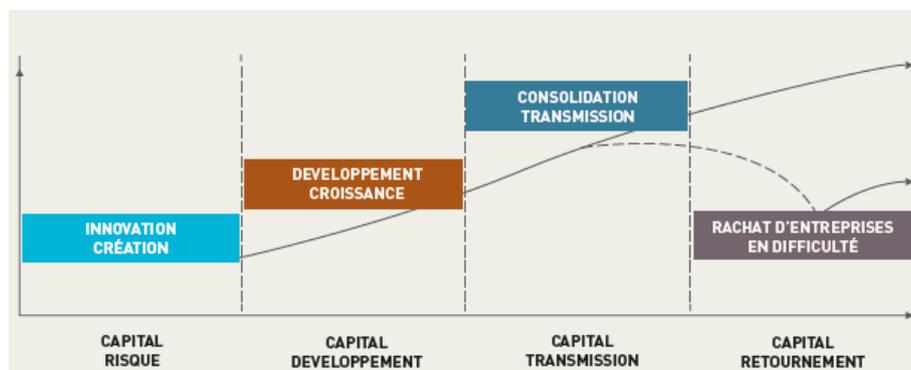
¹³⁸ Source : Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC), Baromètre des investissements réalisés par les acteurs français du capital-investissement dans le secteur des Cleantech en 2016. Les énergies renouvelables sont incluses dans les cleantech.

d'investissement dans des entreprises non cotées. Lorsqu'ils le font, ils privilégient des secteurs pour lesquels la performance passée a été satisfaisante (comme le numérique). Cela se fait au détriment des secteurs d'avenir tel que celui de la transition écologique et énergétique.

Dans ce contexte, les dispositifs publics français de soutien à l'investissement en fonds propres dans les écotechnologies et les énergies renouvelables non matures, mis en place dans le cadre des Programmes d'investissement d'avenir (PIA) sont reconnus par les acteurs financiers comme pertinents et complets (plus de 6 Mds € pour la transition énergétique et les éco-techs¹³⁹). Ces dispositifs sont mis en œuvre par Bpifrance et l'ADEME de deux manières :

- ◆ investissement direct au capital des entreprises (ex : Fonds Ecotechnologies, Fonds Sociétés de Projets Industriels)
- ◆ investissement indirect, en souscrivant dans des fonds d'investissement qui investissent dans les entreprises (Fonds national d'amorçage, Fonds de fonds Multicap croissance).

Graphique 9 : Différents stades du capital investissement



Source : AFIC.

Le segment de l'amorçage (premier stade du capital-risque) a été bien financé par le secteur public depuis 2010, ce qui a permis d'y attirer davantage d'investisseurs privés. Toutefois, le secteur privé ne paraît pas encore en mesure de répondre seul aux besoins de ce segment. De ce fait, il convient de continuer de s'assurer que le segment d'amorçage dispose encore de fonds publics dédiés, afin de ne pas réduire les flux de création de nouvelles entreprises. Les fonds du PIA n'étant pas des fonds « *evergreen* », pouvant être réinvestis sur les mêmes objets, un nouveau Fonds National d'Amorçage sera nécessaire.

Les stades ultérieurs semblent correctement couverts par les fonds créés sur financements PIA et par le secteur privé. L'exception identifiée par la mission est celle du capital risque après l'amorçage (*late venture*) pour les entreprises de la transition énergétique et écologique, pour lequel il existe peu de fonds publics (Fonds Ecotechnologies) et privés et pour lequel le fonds « Multicap croissance », qui devait favoriser la création de fonds privés sur ce créneau, ne remplit pas cet office. La quasi-totalité des investissements de ce fonds de fonds s'effectue en effet dans les secteurs du numérique et des biotechnologies, dont les performances passées sont meilleures que celles des écotechnologies ou « *cleantech* ». Face à cette offre limitée, la demande de financement des entreprises a crû car les entreprises soutenues par le Fonds national d'amorçage arrivent désormais aux stades suivants, celui où elles ont besoin de capital-risque.

¹³⁹ Source : AFIC.

Une offre ciblée sur la transition énergétique et écologique pourrait être développée sur ce segment. Elle pourrait être double : d'une part un nouveau fonds Ecotech, pour succéder à l'actuel, et d'autre part, un nouveau fonds de fonds spécifique aux technologies vertes, (ou bien une fenêtre explicitement réservée au sein du fonds Multicap croissance) afin de générer des investissements dans des fonds gérés par des sociétés de gestion privées et d'appuyer ainsi la structuration des écosystèmes de financement des entreprises de la transition écologique et énergétique.

Enfin, il convient de mieux faire connaître ce qui existe auprès des entreprises.

Proposition :

- ◆ **Développer l'offre de capital-risque (*late venture*) pour les énergies renouvelables non matures et les autres écotecnologies.**

3.4.2. Au niveau européen, les mécanismes de soutien aux entreprises innovantes de la transition écologique et énergétique doivent évoluer

Tout d'abord, l'appréciation portée sur **l'intervention en garantie et en investissement en capital du groupe BEI (BEI et FEI)** dans le cadre du « Plan Juncker d'investissement » (Fonds européen pour les investissements stratégiques) est très mitigée. Sont notamment pointés : l'additionnalité limitée, la faible appétence pour le risque, l'importance accordée au rendement et peu aux indicateurs d'impact et les délais d'instruction très longs.

Pour améliorer l'utilisation des fonds publics, il est souhaitable que les indicateurs de performance, les critères de choix des projets et les modalités de rémunération des gestionnaires de fonds des instruments financiers européens évoluent. **L'impact doit être davantage pris en compte et l'accent moins mis sur la maximisation du rendement.** Ces positions pourraient être portées par l'Etat au Conseil d'administration du groupe de la BEI (BEI et FEI) et dans les discussions sur les évolutions du plan Juncker, en s'inspirant de ce qui a été fait dans le cadre du PIA.

Par ailleurs, la mission recommande de **tirer le meilleur parti des subventions européennes pour le financement de projets de démonstration dans le domaine de l'énergie à faibles émissions carbone.**

Ainsi, en 2015, dans le cadre de la révision de l'EU-ETS¹⁴⁰, la Commission a proposé de créer un Fonds d'innovation doté de 450 millions de crédits carbone pour soutenir la démonstration de capture et stockage du carbone, les énergies renouvelables innovantes et l'innovation bas carbone dans les industries intensives en énergie. Il convient de s'assurer que les règles d'utilisation de ce nouveau fonds seront adaptées aux besoins des entreprises, en tirant les leçons de l'expérience mitigée du fonds NER 300¹⁴¹, pour lequel 436 M€ n'ont pas été décaissés suite au retrait de quatre projets fin 2016. Ainsi, l'argent devrait être décaissé au fur et à mesure que l'effort de recherche et développement est consenti par l'entreprise et pas une fois que les dépenses sont faites et l'équipement opérationnel. En outre, pour ce type de financements, une logique de subvention doit être maintenue.

¹⁴⁰ EU ETS : système européen d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre

¹⁴¹ L'instrument NER 300 dispose de 2,1 Mds€ grâce à la vente de certificats d'émission pour cofinancer des projets de démonstration à faible intensité carbone dans la capture et le stockage du carbone et des énergies renouvelables innovantes. Toutefois, des fonds demeurent inutilisés car ses modalités de mise en œuvre ne sont pas adaptées à ce qu'il prétend financer (les subventions arrivent trop tard et sont trop conditionnelles). La Commission a proposé que ces fonds soient réinvestis à travers deux instruments financiers existants.

Propositions :

- ◆ **Revoir les critères de performance des instruments financiers européens pour intégrer davantage l'impact climat.**
- ◆ S'assurer que les règles d'utilisation du Fonds d'innovation proposé par la Commission seront adaptées aux besoins des entreprises ciblées.

3.5. Accroître le nombre de rénovations de bâtiments publics, en utilisant les contrats de performance énergétique

Le plan de rénovation énergétique des bâtiments présenté le 24 novembre 2017 fixe comme objectif de rénover 25% du parc immobilier de l'État le plus consommateur d'énergie en 5 ans. La rénovation énergétique des bâtiments publics est également l'un des axes forts du Grand Plan d'Investissement puisque **4,8 milliards € sont dévolus à cet objectif** : 1,8 Md€ pour les bâtiments de l'Etat et 3 Mds€ pour les bâtiments des collectivités locales. C'est un effort important dans un contexte de finances publiques contraintes mais un effort encore limité par rapport aux besoins.

Deux principaux freins pèsent aujourd'hui sur le volume des rénovations. Tout d'abord, la faiblesse de la maîtrise d'ouvrage publique et de sa capacité à suivre les performances énergétiques dans la durée a été unanimement soulignée par les interlocuteurs de la mission. Par ailleurs, les contraintes budgétaires de l'Etat et des collectivités locales limitent leurs capacités de financement des travaux de rénovation dont la rentabilité est faible. En effet, même si **la rénovation énergétique d'un bâtiment induit des économies annuelles substantielles sur les charges énergétiques, celles-ci ne remboursent le coût élevé des rénovations lourdes que sur une très longue période. Encore faut-il que les maîtres d'ouvrage connaissent le montant des économies qui seront réalisées, ce qui n'est pas toujours le cas.**

Les Contrats de performance énergétique (CPE) : définition et état des lieux en France

Le CPE est un contrat entre un maître d'ouvrage et un opérateur, qui porte sur la réalisation d'actions d'économies d'énergie, qui définit un objectif de résultat et qui garantit l'atteinte de ce résultat¹⁴².

D'après les premiers résultats de l'Observatoire des Contrats de Performance Énergétique¹⁴³, 245 CPE ont été réalisés entre 2007 et 2016, essentiellement sur le patrimoine municipal, le logement social et l'enseignement (collèges et lycées surtout), dont plus de la moitié portent sur des durées comprises entre 5 et 10 ans et seulement 12% sur des durées supérieures.

Parmi les CPE répertoriés entre 2007 et 2016, ceux avec travaux sur les systèmes représentent la moitié des contrats, mais ceux couplant investissements sur le bâti et systèmes ont connu une forte poussée depuis 2014 et étaient en 2016 les plus nombreux¹⁴⁴. Ces derniers contrats affichent des objectifs contractuels de performance énergétique plus élevés (39%) que les CPE portant uniquement sur les systèmes (20%) et des temps de retour sur investissement plus longs. Les CPE ne sont jamais lancés dans une seule logique de performance énergétique ; elle est plutôt « embarquée » dans des travaux déjà programmés.

¹⁴² Le contrat de Performance Énergétique (CPE), défini par l'article 2 (27) de la Directive 2012/27/UE du Parlement Européen relative à l'efficacité énergétique est un « accord contractuel entre le bénéficiaire et le fournisseur d'une mesure visant à améliorer l'efficacité énergétique, vérifiée et surveillée pendant toute la durée du contrat, aux termes duquel les investissements (travaux, fournitures ou services) dans cette mesure sont rémunérés en fonction d'un niveau d'amélioration de l'efficacité énergétique qui est contractuellement défini ou d'un autre critère de performance énergétique convenu, tel que des économies financières. »

¹⁴³ Publiés le 20 juin 2017. L'observatoire des Contrats de Performance Énergétique (OCPE) a été lancé par l'ADEME, le Cerema et le CSTB en mai 2016.

¹⁴⁴ Le faible nombre de CPE identifiés se limitant à l'optimisation et à l'exploitation des systèmes (10%) résulte du mode de recensement.

Afin d'accroître le volume des rénovations, au-delà de ce qui est proposé dans le Grand Plan d'Investissement, la mission recommande :

- ◆ de privilégier **l'investissement public** dans les **rénovations lourdes** ;
- ◆ d'accroître la contribution des financements privés à la rénovation des bâtiments publics en **développant de manière encadrée les contrats de performance énergétique** (CPE), qui sont aujourd'hui encore peu utilisés en France (cf. encadré).

Ainsi, il est proposé, en plus des rénovations financées sur ressources budgétaires, de lancer un programme pilote de contrats de performance énergétique pour des rénovations rentables et de durée courte (5 à 10 ans), qui idéalement ne « verrouilleraient » pas des travaux plus ambitieux à l'avenir. Cette expérimentation serait mise en œuvre pour des besoins clairement identifiés, sur des bâtiments relativement semblables, afin de pouvoir standardiser le plus possible les contrats et avec un accompagnement des maîtres d'ouvrage. L'identification des types de bâtiments pourrait être définie par la Direction de l'Immobilier de l'Etat en lien avec l'ADEME.

La mission considère que le contrat de performance énergétique (CPE) peut en effet apporter une réponse à trois enjeux :

- ◆ **le besoin de sécurisation des investissements d'économie d'énergie ;**
- ◆ **à court terme, le manque de moyens humains publics pour assurer la maîtrise d'ouvrage pour la construction puis le suivi de la performance énergétique, dès lors, bien sûr, que les contrats sont solidement négociés et leur suivi bien assuré.** A moyen terme, un renforcement des capacités du secteur public à réaliser les opérations en régie serait souhaitable, ce qui implique de s'engager en ce sens dès aujourd'hui ;
- ◆ **le manque de financements publics, en offrant la possibilité de recourir au tiers investissement, et d'utiliser les économies d'énergies pour financer la rénovation énergétique.** Sur ce dernier point, l'expérimentation proposée permettrait d'opérationnaliser la note Eurostat de septembre 2017 qui définit les caractéristiques des CPE pouvant être déconsolidés du bilan des administrations publiques.

Note d'orientation d'Eurostat sur l'enregistrement des contrats de performance énergétique (CPE) dans les comptes publics, 19 Septembre 2017¹⁴⁵

Cette note définit les caractéristiques que les CPE doivent respecter pour que les dépenses d'investissement afférentes ne soient pas comptabilisées dans la dette et le déficit au sens du Pacte de stabilité et de croissance.

Pour cela, la majorité des risques et retours associés à la rénovation devrait être transférée à l'opérateur privé. Ce dernier serait alors considéré comme le propriétaire (au sens économique) de l'actif et, de ce fait, l'actif serait comptabilisé, en comptabilité nationale, sur son bilan et pas sur celui de l'Etat.

Ces contrats pourraient être assimilés à des contrats de location simple (« operating lease ») ou à des contrats de crédit-bail (« buy and leaseback ») : seuls les loyers (paiements du CPE) payés par l'Etat seraient comptabilisés en comptabilité nationale en tant que consommations intermédiaires/achats de services.

La note ne concerne que les CPE qui requièrent une dépense d'investissement initiale pour améliorer l'efficacité énergétique d'un bâtiment. Les CPE pour lesquels l'efficacité énergétique est obtenue par des mesures de gestion de l'énergie telles que la planification, l'optimisation, la maintenance de l'équipement, sans investissement dans de nouveaux équipements ou des renouvellements, sont traités comme de simples contrats de service/maintenance.

¹⁴⁵ <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/7959867/Eurostat-Guidance-Note-Recording-Energy-Perform-Contracts-Gov-Accounts.pdf/>

La mission recommande enfin de renforcer la maîtrise d'ouvrage publique par une meilleure mutualisation et la création d'un centre de ressources national, par exemple autour de la Mission d'Appui au Financement des Infrastructures au Ministère de l'Économie et des Finances, et de pôles régionaux. Le centre et les pôles appuieraient les différentes entités publiques pour la négociation des contrats de performance énergétique et leur suivi. Ils pourraient également disposer de moyens pour financer des études indépendantes d'identification des besoins. Ces deux activités¹⁴⁶ pourraient être soutenues par des financements européens du mécanisme ELENA¹⁴⁷.

Ces structures d'appui pourraient s'inscrire, au niveau régional, dans une logique de guichet unique permettant d'assurer la coordination et le pilotage des différents dispositifs de financement des collectivités locales afin d'optimiser l'utilisation de l'argent public.

Proposition :

- ◆ **Accroître la contribution des financements privés à la rénovation des bâtiments publics en développant de manière encadrée les contrats de performance énergétique et en appuyant les maîtres d'ouvrage publics pour ce faire.**

3.6. Pour l'efficacité énergétique des logements, l'offre de financement n'est pas le principal problème

Le secteur résidentiel représentait, en 2010, 45 % de la consommation finale d'énergie en France. Pour atteindre les objectifs climat, ce sont 500 000 logements par an en moyenne, dont 120 000 logements sociaux, qui devront faire l'objet de rénovations thermiques performantes d'ici 2030, puis 750 000 logements par an, entre 2030 et 2050. Tout le parc du logement social construit avant 2005 devra être rénové d'ici à 2030, ainsi que 5 millions de maisons individuelles¹⁴⁸. Pour cela, près de 70 Mds€ d'investissements supplémentaires seront nécessaires sur 2015-2035¹⁴⁹.

Afin de se placer sur cette trajectoire, une stratégie de rénovation mobilisant différents outils de politique publique doit être définie. En effet, l'accélération de la rénovation thermique du parc de logements privés ne dépend pas prioritairement de mesures financières. La faiblesse des prix de l'énergie et de nombreux obstacles non financiers peuvent décourager les particuliers de passer à l'acte¹⁵⁰. Tous les pays européens se heurtent aux mêmes difficultés sur ce segment de la rénovation immobilière, et une solution uniforme ne paraît pas appropriée tant les structures de marché et les parcs diffèrent.

¹⁴⁶ Structurer une cellule d'appui nationale et des pôles régionaux capables de soutenir les maîtres d'ouvrage dans la négociation et le suivi des contrats et financer des diagnostics indépendants avant travaux pour ces bâtiments publics.

¹⁴⁷ Mécanisme européen d'assistance technique pour les projets énergétiques locaux, ELENA est une initiative conjointe de la BEI et de la Commission européenne dans le cadre du programme Horizon 2020. À ce titre, des subventions sont accordées pour de l'assistance technique axée sur la mise en œuvre de mesures d'efficacité énergétique, l'appui à la production décentralisée à partir de sources d'énergies renouvelables, aux urbains. Ces subventions peuvent être utilisées pour financer les coûts liés aux études de faisabilité et de marché, à la structuration des programmes, aux plans d'activité, aux audits énergétiques et aux montages financiers, ainsi qu'à l'élaboration de procédures d'appels d'offres, de dispositions contractuelles et à la constitution d'unités de mise en œuvre de projets. Créé en 2009, le mécanisme ELENA a permis d'allouer quelque 100 millions d'EUR de ressources de l'UE, ce qui a généré un volume d'investissement estimé à 4 milliards d'EUR sur le terrain.

¹⁴⁸ Scénario de l'Ademe, 'Actualisation du scénario-climat 2035-2050', octobre 2017

¹⁴⁹ ADEME, La lettre stratégie, numéro 49, juin 2016.

¹⁵⁰ Rapport du Energy Efficiency Financial Institutions Group, "Energy Efficiency – the first fuel for the EU Economy. How to drive new finance for energy efficiency investments", février 2015.

On notera cependant avec intérêt les réformes introduites au Royaume Uni où, à partir du 1^{er} avril 2018, les logements privés dont le certificat de performance énergétique est F ou G ne pourront plus être mis à la location¹⁵¹.

Le gouvernement a annoncé le 24 novembre 2017 son plan de rénovation énergétique des bâtiments incluant des dispositions sur les logements privés, réglementaires, fiscales et financières.

La mission s'est, quant à elle, concentrée sur l'offre de financement qui pourrait être proposée pour attirer davantage de financements privés. Trois axes de recommandations ont été étudiés.

3.6.1. Prometteuse et innovante, la logique de guichet unique des Services intégrés de rénovation énergétique, devrait être soutenue

La France est pionnière au niveau européen pour ses initiatives régionales de « guichet unique » (cf. encadré *infra*). La mission s'est concentrée sur les Services intégrés de la rénovation énergétique sous forme de Sociétés de Tiers Financement (STF), dont les premières expériences sont très intéressantes¹⁵².

Deux types de « guichets uniques »

Pour atteindre les objectifs de rénovation énergétique de l'habitat, la LTECV instaure deux dispositifs :

- le Service Public de l'Efficacité Énergétique (SPEE), via un réseau de Plateforme Territoriale de Rénovation Énergétique (PTRE), mis en œuvre à l'échelle d'un ou plusieurs établissements publics de coopération intercommunale ayant mission d'accueil, d'information et de conseil du consommateur.

- dans la continuité des missions d'information des plateformes, les **Services intégrés de la rénovation énergétique** (prenant la forme de Sociétés de Tiers Financement (STF)), véritables guichets uniques des propriétaires à caractère opérationnel (relevant du secteur concurrentiel). Ils proposent :

- une **offre technique** : *a minima*, conception sur la base d'un audit énergétique, d'un programme de travaux qui doit permettre une diminution d'au moins 25% de la consommation d'énergie primaire et assistance au maître d'ouvrage dans la réalisation des travaux

- une **offre d'ingénierie financière** : *a minima*, détermination du plan de financement et des aides mobilisables (avec possibilité de les collecter pour le compte du maître d'ouvrage). Une offre de prêt peut également être proposée, soit directement, soit indirectement (intermédiation avec un établissement bancaire partenaire).

Le service public et l'offre concurrentielle doivent être bien articulés pour assurer un accompagnement complet des ménages du début à la fin.

La mission recommande d'encourager ces offres « clé en main » pour les particuliers, **surtout les offres de tiers financement indirect**, où la société de tiers financement assure le courtage, le financement des prêts étant assuré par les banques dans le cadre de partenariats. C'est le modèle retenu pour la société Oktave en Alsace¹⁵³.

¹⁵¹ Cette obligation s'appliquera à l'ensemble des contrats (y compris les contrats en cours) au 1er avril 2020.

¹⁵² A ce jour, l'ACPR a donné son agrément à trois sociétés de tiers financement direct : Picardie Pass Rénovation (Hauts de France), Energie Positif (Ile de France), Artee (Nouvelle Aquitaine). Une société de tiers financement *indirect* est en cours de création en Alsace (Oktave). Elle pourra émettre une offre de crédit pour le nom et pour le compte de la Caisse d'Épargne d'Alsace.

¹⁵³ En tant que Société de Tiers Financement Indirect (STFI), Oktave jouera un rôle de courtier (IOB : Intermédiaire en Opérations de Banque) auprès de la Caisse d'Épargne d'Alsace. En mettant à disposition d'Oktave ses propres moyens de gestion, la Caisse d'Épargne garantit une offre de crédit aux conditions du marché, avec

Pour les sociétés de tiers financement direct (trois à ce jour), la pérennisation et la croissance de leur activité nécessitera de traiter leurs contraintes de fonds propres, le cas échéant par un instrument financier innovant. En effet, une croissance de leur bilan peut à terme peser sur la situation financière de leurs actionnaires/entités de rattachement et sur la perception du risque de crédit de ces derniers par les partenaires financiers.

Une piste de réflexion serait d'envisager la mise en œuvre d'un fonds de cession de créances qui présenterait les avantages suivants : une cession sans recours permettrait de transférer une partie des prêts hors du bilan des cédants (les STF), qui pourraient ainsi se concentrer sur l'organisation et le portage des prêts durant les premières années et partager le risque avec les investisseurs. Ceci permettrait de familiariser le marché avec une nouvelle classe d'actifs (les prêts d'efficacité énergétique)¹⁵⁴.

Proposition :

- ◆ **Encourager les offres clé en main pour les particuliers à travers les Services intégrés de rénovation énergétique, notamment les offres de tiers financement indirect, et accompagner leur croissance.**

3.6.2. Les instruments financiers destinés à soutenir directement les prêts bancaires doivent être ciblés sur des défaillances de marché

Le dispositif de l'éco-prêt à taux zéro (éco-PTZ) est un prêt bancaire dont les intérêts sont pris en charge par l'Etat dans le but d'aider un ménage à financer des travaux de rénovation thermique de son logement¹⁵⁵. C'est un dispositif peu mobilisé et orienté à la baisse : la dépense fiscale pour 2016 est estimée à 75M€ et pour 2017 (65M€)¹⁵⁶.

Le dispositif devant se terminer le 31 décembre 2018, il apparaît pertinent de s'interroger sur la nécessité de le prolonger. La mission considère que l'éco-PTZ pourrait être recentré sur les populations pour lesquelles il aurait la plus forte valeur ajoutée. Ainsi, l'éco-PTZ individuel, dont bénéficient principalement les ménages situés dans les trois déciles supérieurs de revenus¹⁵⁷, pourrait être supprimé et le soutien réorienté vers d'autres mesures.

Pour les ménages modestes, deux instruments financiers ont été prévus par la loi mais ne sont pas encore opérationnels :

- ◆ l'éco-PTZ « Habiter mieux », créé par la loi de finances pour 2016 et accessible aux ménages modestes bénéficiaires du programme Habiter mieux de l'Agence nationale d'amélioration de l'habitat (Anah) afin de les aider à financer leur reste à charge. Ce type de prêt n'est pas encore distribué compte tenu d'un retard dans la mise en place d'un mécanisme de garantie des emprunts ;

une adaptation permanente de son offre à toutes les évolutions économiques et réglementaires, sans aucun coût pour Oktave. L'offre de service financier sera optionnelle à plusieurs niveaux : le client pourra recourir à l'accompagnement financier sans souscrire à l'offre de crédit, il pourra souscrire à l'offre de crédit en utilisant son compte courant à la Caisse d'Epargne s'il en est déjà client, il pourra souscrire à l'offre de crédit de la Caisse d'Epargne tout en conservant sa domiciliation dans une autre banque s'il le souhaite, sans obligation d'ouvrir un compte courant à la Caisse d'Epargne.

¹⁵⁴ MTES, PUCA, Programme d'expérimentation : Approches globales des rénovations énergétiques des logements privés, Compte rendu de la réunion PUCA, 5 octobre 2017.

¹⁵⁵ Il existe quatre types d'éco-PTZ : Eco-PTZ individuel, complémentaire, collectif, « Habiter mieux ».

¹⁵⁶ IGF et CGEDD, Revue de dépenses, Aides à la rénovation énergétique des logements privés, Avril 2017.

¹⁵⁷ *Ibid.* Sur 2014-2016, près de 50% des éco-PTZ ont été accordés aux trois derniers déciles de revenus tandis que les 5 premiers déciles concentraient moins de 16% des éco-PTZ émis.

- ◆ le fonds de garantie pour la rénovation énergétique (FGRE) créé par la loi LTECV : il peut se porter garant des prêts, destinés au financement de travaux d'amélioration de la performance énergétique, accordés à titre individuel aux personnes aux ressources inférieures à certains plafonds ou aux syndicats de copropriétaires. Il peut notamment garantir l'éco-prêt « Habiter mieux ».

La mise en œuvre de ces instruments apparaît souhaitable, avant de créer de nouveaux instruments financiers.

Par ailleurs, la mission a étudié la possibilité de créer de nouveaux outils, tels qu'une garantie pour les prêts bancaires d'efficacité énergétique, à l'image du mécanisme « *Smart finance for smart buildings* » proposé par la BEI dans le cadre du Fonds Européen pour les Investissements stratégiques¹⁵⁸. Toutefois, cet instrument ne paraît pas répondre à une défaillance de marché évidente, sauf éventuellement pour les ménages modestes, pour lesquels un instrument de garantie a déjà été créé (cf. *supra*). En effet, une garantie devrait permettre de réduire les taux, ce qui n'est pas nécessaire dans le contexte actuel de taux bas. Elle pourrait également encourager les banques à prêter à des ménages moins solvables mais, si tel est l'objectif recherché, il faudrait cibler le dispositif sur ces emprunteurs potentiels.

La mission a également eu connaissance des réflexions sur les formules de prêt reposant sur la valeur de l'actif financé, plutôt que sur la capacité de l'emprunteur à rembourser le financement à partir de ses revenus, tel que le Prêt Avance Mutation (PAM) créé par la loi TECV pour améliorer le Prêt Viager Hypothécaire pour les projets de rénovation énergétique¹⁵⁹. Ces formules sont très peu distribuées en France, notamment parce qu'elles ne correspondent pas au modèle de financement des banques. Toutefois, nous n'avons pas pu expertiser ce type de mécanisme.

Enfin, il serait utile d'expertiser l'introduction d'un signal fiscal, qui tiendrait compte de la performance énergétique des logements. Ce serait probablement un des moyens les plus efficaces et les moins coûteux pour les finances publiques de donner une nouvelle impulsion aux rénovations.

Proposition :

- ◆ **Recentrer l'éco-PTZ sur les populations pour lesquelles il aurait la plus forte valeur ajoutée et rendre opérationnels les instruments financiers à destination des ménages modestes.**

3.6.3. En parallèle, un soutien politique devrait être apporté à une initiative de développement de prêts immobiliers verts

L'initiative "Plan d'action pour des crédits hypothécaires efficaces énergétiquement" (*Energy efficient Mortgages Action Plan (EeMAP)*), lancée en juin 2017, est une initiative privée, dont l'objectif est de créer et développer un produit hypothécaire pour l'efficacité énergétique. Il s'agit d'encourager l'acquisition de biens efficaces énergétiquement ou de faciliter les travaux de rénovation énergétique, en proposant des prêts hypothécaires à conditions financières préférentielles.

¹⁵⁸ Fonds de garantie de 50% du portefeuille de prêts des banques pour l'efficacité énergétique. Des subventions de l'Etat ou des Fonds structurels européens constitueraient la tranche de premières pertes du fonds et la BEI apporterait la tranche mezzanine.

¹⁵⁹ Ademe, Etude sur le prêt viager hypothécaire (« PVH ») appliqué à la rénovation énergétique du logement, août 2017.

L'initiative cherche à démontrer que la prise en compte de l'efficacité énergétique contribue à réduire le risque de contrepartie pour les banques, parce qu'elle a un impact sur la capacité de remboursement des prêts et sur la valeur de la propriété. Les données ainsi obtenues pourraient être utilisées pour étayer un meilleur traitement prudentiel des prêts d'efficacité énergétique et la création d'obligations vertes sécurisées.

Proposition :

- ◆ **Soutenir politiquement l'initiative Energy efficient Mortgages Action Plan (EeMAP).**

3.7. Simplifier et accélérer le financement de l'efficacité énergétique des entreprises

De nombreuses solutions d'efficacité énergétique existent pour les entreprises. Pour autant celles-ci ne sont qu'insuffisamment mises en œuvre. Ce sous-investissement de l'ensemble des entreprises françaises dans l'efficacité énergétique s'explique par deux facteurs : un coût lié aux dépenses énergétiques perçu comme non significatif dans les comptes des industriels (souvent en dessous de 5% des coûts opérationnels)¹⁶⁰; une priorité accordée aux investissements sur le « cœur de métier », ainsi que dans l'immobilier, l'immatériel et la transition numérique. La mission n'a pas identifié le coût du financement des dépenses d'efficacité énergétique comme un frein majeur au déclenchement de ces investissements.

3.7.1. Le secteur tertiaire

Le tissu entrepreneurial français est aujourd'hui structuré autour du secteur tertiaire, qui représente 75,7 % des emplois¹⁶¹. Les problématiques d'efficacité énergétique de ce secteur portent sur la performance énergétique des bâtiments, entendue comme la superposition d'une approche technologique et d'une approche comportementale de la réduction des consommations d'énergie¹⁶².

La Loi de Transition énergétique pour la croissance verte comprend des dispositions relatives au secteur tertiaire, dans son article 17. Il pose l'obligation d'amélioration de la performance énergétique du parc tertiaire pour atteindre une baisse d'au moins 60% des consommations énergétiques d'ici 2050 par rapport à 2010. Des objectifs intermédiaires doivent être formulés tous les 10 ans par décret.

Le décret du 9 mai 2017, dit « décret tertiaire » ou « décret rénovation tertiaire », premier décret d'application pour la période 2012-2020, a été suspendu par le Conseil d'État 2 mois plus tard. Il imposait de réduire les consommations énergétiques de 25% d'ici le 1er janvier 2020, à travers la réalisation de travaux dédiés.

La décision du Conseil d'État a été motivée par les délais trop contraints laissés aux acteurs. Ces délais résultent de la large consultation des parties prenantes qui s'est déroulée entre le texte de loi et sa traduction réglementaire, réduisant mécaniquement le temps laissé aux acteurs pour satisfaire l'échéance de 2020.

¹⁶⁰ La transition énergétique du secteur de l'industrie : Un plan d'action : comment financer l'exploitation des gisements d'efficacité énergétique du secteur ? Rapport du Réseau Action Climat et Institut négaWatt, mai 2014.

¹⁶¹ Enquête Emploi de l'Insee, Insee Références, édition 2016 - Travail - Emploi 55.

¹⁶² Les usages de l'énergie dans les entreprises du secteur tertiaire des systèmes techniques aux pratiques, CREDOC n287, décembre 2011.

Proposition :

- ◆ **Relancer la dynamique de rénovation du parc tertiaire par une remise à plat des délais imposés dans le décret tertiaire.**

3.7.2. Le secteur industriel

L'industrie française représente un quart de la consommation finale d'énergie et 20 % des émissions de gaz à effet de serre¹⁶³. L'inclusion de ce secteur dans la transition énergétique et écologique est donc essentielle. L'effort doit porter sur l'intégration d'énergies renouvelables dans son mix énergétique mais aussi sur l'efficacité énergétique, y compris pour le froid dans la grande distribution et le recyclage de la chaleur fatale.

Les marges de progression sont importantes, de l'ordre de 20 % d'ici à 2020¹⁶⁴, et elles sont de mieux en mieux identifiées par les entreprises. En effet, la directive européenne 2012/27/UE du 25 octobre 2012 relative à l'efficacité énergétique, transposée par une loi du 16 juillet 2013, oblige les entreprises de plus de 250 salariés à réaliser, tous les 4 ans, un audit énergétique de leurs activités. Un premier exercice en 2015, a permis de mettre en évidence que pour 80 % des entreprises, il s'agissait de leur premier audit énergétique réalisé¹⁶⁵. Cet audit n'est cependant pas accompagné d'une obligation de travaux. De plus, dans le contexte français d'un parc industriel vieillissant, les investissements d'efficacité énergétique peuvent et doivent être intégrés dans une démarche d'investissement global dans l'outil de production.

Cependant le secteur connaît un ralentissement de ses progrès, du fait des retours sur investissement jugés lointains dans un contexte de prix de l'énergie faible, alors que le gisement des économies d'énergie rentables à 5/7ans est substantiel. Cette faiblesse est aussi due au manque d'acculturation à ces problématiques chez les industriels.

Les dispositifs de financement public de l'efficacité énergétique dans l'industrie -le Fonds Chaleur, les « prêts verts » de Bpifrance¹⁶⁶ et les Certificats d'Économie d'Énergie (CEE)¹⁶⁷ - ne permettent pas de compenser ce manque d'appétit des industriels. En outre, les interlocuteurs bancaires sont réticents à offrir des produits ciblés et préfèrent des prêts « globaux » ou des lignes de trésorerie. Seuls quelques rares fonds de dette (ACOFI) se sont spécialisés sur ce type de produit. La situation paraît différente en Allemagne, où l'incitation publique à l'efficacité énergétique des entreprises a permis un renouvellement massif de leurs investissements, tant productifs qu'immobiliers, et contribué à leur compétitivité. Le succès de ces dispositifs est largement dû aux subventions très importantes qui sont mobilisées avec les prêts de la KfW (cf. encadré *infra*).

¹⁶³ L'efficacité énergétique, un élément clé de la performance de l'industrie de demain, Colloque national Énergie Industrie, septembre 2017.

¹⁶⁴ *Ibid.*

¹⁶⁵ Sondage réalisé par l'Ademe via sa plateforme de recueil des audits énergétiques.

¹⁶⁶ Prêt bonifié par l'Etat, sans caution et sans garantie, pouvant aller jusqu'à 3 millions d'euros, pour intégrer dans les processus de fabrication industrielle des équipements plus économes, moins polluants, ou conduisant à des produits éco-efficaces, dans une perspective de compétitivité et de croissance.

¹⁶⁷ Le dispositif des CEE repose sur une obligation de réalisation d'économies d'énergie imposée par les pouvoirs publics aux fournisseurs d'énergie (électricité, gaz, GPL, chaleur et froid, fioul domestique et carburants pour automobiles). Ceux-ci sont ainsi incités à promouvoir activement l'efficacité énergétique auprès de leurs clients et des autres consommateurs d'énergie : ménages, collectivités territoriales ou professionnels. Un objectif pluriannuel est défini et réparti entre les opérateurs en fonction de leurs volumes de ventes. En fin de période, ces « obligés » doivent justifier de l'accomplissement de leurs obligations par la détention d'un montant de CEE équivalent à ces obligations.

Dès lors, un nouvel instrument financier ciblé ne semble pas être pertinent, sauf à l'assortir d'un niveau de bonification très important comme en Allemagne, et à en accepter le coût pour les finances publiques.

Le modèle allemand de la *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (KfW)

La KfW (Institut de crédit pour la reconstruction) propose des prêts préférentiels à long terme à destination des entreprises, collectivités et ménages en Allemagne et à l'étranger.

La KfW ne finance pas directement les acteurs (à l'exception des collectivités) mais s'appuie sur le réseau bancaire pour distribuer ses produits tout en augmentant la capacité financière des institutions bancaires pour l'émission de prêts à long terme. La KfW gère également des fonds publics issus du fonds énergie-climat, utilisés pour la bonification des taux et des subventions directes (rénovation énergétique essentiellement). 40 % des financements sont fléchés vers les projets liés à la transition énergétique, avec un objectif de 50 % à moyen terme.

Son programme d'efficacité énergétique, le *KfW-Energieeffizienzprogramm* finance :

- la rénovation et la construction de bâtiments respectant la réglementation thermique en place ;
- un remplacement d'un équipement si le nouvel équipement consomme 20% d'énergie en moins que l'ancien sur une moyenne de 3 ans ;
- un nouvel achat d'un équipement s'il consomme 15% d'énergie en moins que la moyenne de la filière.

Il est à noter que le niveau de subvention de ces prêts est élevé. Ainsi, le « bonus » de remboursement (équivalent-subvention) indexé sur la performance énergétique des investissements réalisés (système déclaratif) peut atteindre 17,5% pour les investissements d'efficacité énergétique dans l'immobilier et 30% pour la récupération de chaleur.

La mission recommande donc d'agir sur les leviers suivants :

Tout d'abord, **l'effort de modernisation des entreprises industrielles encouragé par la puissance publique pourrait gagner en cohérence en adoptant une vision systémique** : une plus grande intégration de la transition écologique et énergétique, et notamment des économies d'énergie, dans les politiques industrielles et le couplage des enjeux numériques et d'efficacité énergétique dans la volonté de moderniser le capital industriel français. Une impulsion politique forte a été donnée avec le « **Programme Transition numérique** » pour accompagner le secteur industriel dans la modernisation de son outil de production. **La transition écologique et énergétique doit être intégrée dans ce programme car les synergies sont importantes et l'effet mobilisateur** d'un programme de transition doit être utilisé au maximum.

Par ailleurs, la complexité des logiques de décision et de mise en œuvre de l'efficacité énergétique dans les entreprises françaises conduit à privilégier un travail de sensibilisation réalisé par les interlocuteurs réguliers des industriels. Parmi ceux-ci, l'interlocuteur bancaire se distingue comme un partenaire privilégié pour aborder ce type d'investissements.

Enfin, sur le plan financier, plutôt qu'un instrument financier, un levier d'ampleur qui permettrait d'influencer fortement la décision de déclenchement des travaux d'efficacité énergétique serait la possibilité d'un amortissement accéléré pour ce type de dépenses. Cependant, au vu du coût élevé de la mesure, la mission recommande à ce stade de conduire des travaux supplémentaires pour en vérifier l'opportunité et de la réserver pour des dépenses entraînant des gains importants d'efficacité énergétique.

Une autre piste à étudier porte sur les montages en crédit-bail et tiers-investissements pour les travaux d'efficacité énergétique. Ce genre de mécanisme est déjà proposé par des acteurs de l'accompagnement des entreprises au développement durable, qui proposent des plans de pilotage des performances environnementales, grâce à l'utilisation des données des entreprises.

Ces plans s'accompagnent de solutions de financement destinées à rendre attractifs les travaux d'efficacité énergétique, *via* des montages en crédit-bail ou par des sociétés de tiers-financement¹⁶⁸.

Une analyse plus poussée devrait être réalisée pour déterminer si un soutien public à de tels mécanismes serait pertinent.

Propositions :

- ◆ **Intégrer la transition énergétique et écologique dans l'ensemble des politiques industrielles.**
- ◆ **Moderniser le capital industriel français en couplant les efforts de transition énergétique et numérique, à commencer par le « Plan d'Action pour la transition numérique ».**
- ◆ Sensibiliser les PME : inclure une dimension TEE, *via* un auto-diagnostic énergétique, lors de l'entretien annuel des banques avec le/a chef d'entreprise.

Par ailleurs, la mission a également identifié deux pistes supplémentaires qui semblent pertinentes, sous réserve d'expertises supplémentaires :

- ◆ Favoriser les montages en crédit-bail et tiers-investissement pour les travaux d'efficacité énergétique.
- ◆ Autoriser l'amortissement accéléré pour les investissements d'efficacité énergétique.

3.8. Le financement des bornes de recharge pour véhicule électrique

A ce jour, 16 000 points de recharge ont été installés sur le territoire français. L'objectif pour 2020 est de parvenir à 100 000 points de recharge. Ce déploiement est soutenu par une politique d'aides financières importante dans un contexte urbain et péri-urbain.

3.8.1. En contexte urbain et péri-urbain

Les infrastructures de recharge sont capitales pour le développement de la mobilité électrique. Au-delà de la fonctionnalité du dispositif, leur déploiement est également un signal incitatif envoyé aux automobilistes.

De nombreux dispositifs de soutien existent aujourd'hui. Le crédit d'impôt transition énergétique (Cite) pour les particuliers s'élève à 30 % du prix d'achat de la borne de recharge. Par ailleurs, ces investissements sont désormais éligibles aux certificats d'économies d'énergie (CEE), autorisant les particuliers, bailleurs sociaux, syndicats ou entreprises à se faire rembourser jusqu'à 50 % du coût d'installation de la borne de recharge.

Lancé en 2013, le dispositif mis en place par l'Ademe à destination des collectivités, a ouvert le financement jusqu'à 50% de 77 projets d'installation de bornes de recharge publiques. Il couvre 73% de la France métropolitaine, les zones blanches restantes se trouvant principalement dans le Limousin, en Ile-de-France et en région Grand Est. Ce dispositif de 11 M€ a été complété par 51 M€ provenant des fonds du PIA. Sa nouvelle édition a ciblé prioritairement le déploiement d'infrastructures de recharge dans les zones d'activités et les zones résidentielles.

¹⁶⁸ Les crédit-bailleurs ont pour rôle de financer des actifs pour les industriels en « location avec option d'achat ». De ce recours au crédit-bail découle une trésorerie très différente pour l'entreprise utilisatrice d'un bien, avec un étalement des charges sur toute la durée de vie réelle de l'équipement.

Les PME et les artisans bénéficient également d'aides à l'installation de bornes de recharge depuis février 2016. Le programme ADVENIR encourage l'installation de 12 000 bornes de recharge privées sur des parkings et dans des habitats collectifs au travers d'une aide financière.

Certains investisseurs ont indiqué que le déploiement des bornes de recharge en ville est aujourd'hui suffisamment rentable pour s'autofinancer par financements privés, mais que les niveaux de subvention sont tels que les fonds privés dédiés trouvent peu de projets à financer. En témoignerait la faible utilisation du Fonds de modernisation écologique des transports, doté de 200 millions d'euros, abondé par des sociétés d'autoroutes et destiné à investir dans des projets d'infrastructures de transport, dont les bornes de recharge pour véhicules électriques.

La mission n'a pas pu expertiser suffisamment ce point, qui plaide cependant pour un vrai dialogue entre fonds d'investissements et collectivités locales, que l'Etat pourrait favoriser.

Propositions :

- ◆ Etudier la pertinence de maintenir le niveau de subventions actuel pour éviter l'éviction des financements privés.
- ◆ Encourager un dialogue entre collectivités et investisseurs privés et, le cas échéant, encourager les appels d'offres des collectivités.
- ◆ Mutualiser les compétences à travers des associations de collectivités territoriales pour la mobilité électrique.

3.8.2. En contexte interurbain de voies rapides et autoroutes

La problématique est différente pour les bornes de recharge destinées à la recharge rapide sur voies rapides et autoroutes. En effet, de nombreuses incertitudes techniques demeurent encore à lever, telles que l'impact sur la durée de vie des batteries des recharges rapides à répétition, ou encore la gestion des délais et des files d'attente, quand chaque recharge prend en moyenne 20 minutes.

Bien que le cœur du marché du véhicule l'électrique ne soit pas destiné aux longs trajets - 82% des conducteurs européens roulent moins de 100 km par jour¹⁶⁹-, il demeure un frein psychologique fort quant à la possibilité d'effectuer ce type de trajet. L'assurance de pouvoir recharger son véhicule au cours d'un trajet de longue distance devrait permettre d'orienter les décisions d'achat vers les véhicules électriques pour les véhicules à usage standard.

Au cours des entretiens, la mission n'a pas pu établir qu'un soutien financier des pouvoirs publics soit déterminant dans le déploiement des bornes de recharges rapides sur autoroute et voie rapide. Il semblerait que plusieurs groupes pétroliers détenteurs de stations-services, comme Total et Shell, soient déjà prêts à déployer massivement ces bornes dans leur réseau. De plus, la migration de certains groupes pétroliers vers une activité de revendeur d'électricité leur permet de construire des offres préférentielles incluant recharge en station-service et fourniture d'électricité aux particuliers.

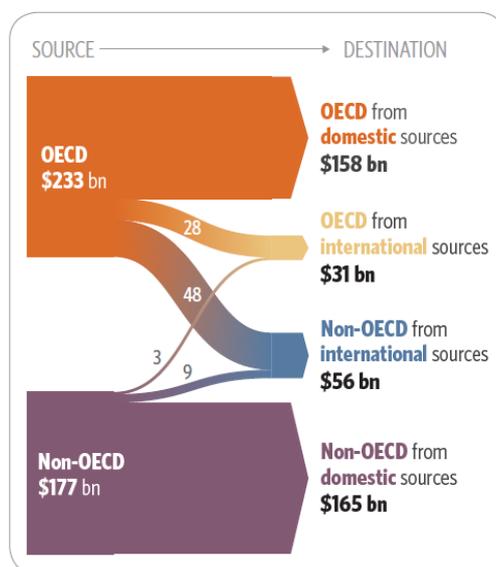
¹⁶⁹ Dossier sur l'autonomie du véhicule électrique, Automobile propre, octobre 2017.

4. Financer la transition dans les pays du Sud

Pour atteindre les 17 objectifs de développement durable définis par les Nations Unies - dont la limitation du réchauffement climatique à 2 degrés - le développement des pays du Sud devra être peu carboné.

Les besoins d'investissement au Sud sont tels que l'essentiel du financement de la transition vient déjà et devra venir du secteur privé domestique. Les pays du Nord, dont la France, peuvent contribuer à ce que davantage de financements s'orientent vers un développement bas carbone en agissant sur les flux Nord/Sud et en soutenant l'investissement de l'épargne domestique sur place, dans des projets climat. Le graphique ci-dessous illustre la faiblesse des financements dans les pays hors OCDE au regard de leur population et de leurs besoins ainsi que le caractère limité des transferts de l'OCDE vers les pays non OCDE.

Graphique 10 : Flux de financements climat nationaux et internationaux (Mds USD).



Source : Climate Policy Initiative, Global Landscape of Climate Finance 2017, Octobre 2017.

La mobilisation financière des capitaux privés doit être capable de répondre à trois grands enjeux climatiques des pays en développement :

- ◆ des systèmes énergétiques bas carbone ;
- ◆ l'efficacité énergétique du développement urbain des années à venir ;
- ◆ la résilience des investissements, des infrastructures et des écosystèmes.

Or, les capitaux privés se dirigent aujourd'hui assez peu vers les investissements à bénéfices climat, souvent perçus comme plus risqués et moins rentables, et encore moins dans les pays en développement. Ainsi, alors qu'au niveau mondial, les financements privés représentaient 67% des financements climat, la proportion s'inverse lorsque l'on s'intéresse à la situation dans les pays les moins développés : 30% des financements pour l'accès à l'électricité sont privés dans les 20 pays où le déficit d'accès est le plus fort¹⁷⁰.

Les obstacles à cette mobilisation du secteur privé sont avérés. Ils comprennent :

¹⁷⁰ Source : Climate Policy Initiative, *Global Landscape of Climate Finance*, Octobre 2017, citant SEforAll, *Understanding the landscape : Tracking Finance for Electricity and Clean Cooking Access in High Impact Countries*, 2017.

- ◆ des technologies nouvelles avec des coûts initiaux souvent plus élevés : même là où une analyse des coûts sur le cycle de vie du projet montre que les coûts des projets bas carbone sont similaires ou inférieurs à ceux des alternatives, la plus longue durée de remboursement est un frein à leur développement.
- ◆ des politiques publiques qui ne sont pas toujours perçues comme stables sur la durée : par exemple, pour les énergies renouvelables, les investisseurs privés seront attentifs à la fiabilité et à la stabilité des dispositifs de soutien sur la durée.
- ◆ la taille limitée des marchés et des projets : par exemple pour l'énergie décentralisée hors grille qui pourrait pourtant fournir des services énergétiques modernes rapidement et à un moindre coût pour les régions rurales ou difficiles d'accès ;
- ◆ des investisseurs privés averses à certains risques (de politique publique, de change, etc.) ;
- ◆ un endettement public contraint ;
- ◆ des collectivités locales à faible capacité, mais souvent motrices, dont il faut développer la capacité financière via des financements publics ;
- ◆ peu d'épargne locale pour financer les investissements requis ;
- ◆ des co-bénéfices climat de l'investissement dans le capital naturel encore mal évalués et insuffisamment valorisés.

Ce rapport se concentre sur les leviers financiers sur lesquels la France peut agir. La mission est consciente qu'une approche différenciée doit être adoptée, tenant compte de la situation des différents pays. Faute de temps pour ce faire, nous avons proposé des orientations stratégiques qui pourront être déclinées dans chaque géographie et par secteur. **La mission identifie ainsi trois leviers majeurs :**

- ◆ s'assurer que les financements des banques publiques de développement sont alignés avec l'Accord de Paris ;
- ◆ mettre l'effet de levier sur la finance privée davantage au cœur de la stratégie des agences et banques de développement ;
- ◆ développer les financements climat sur le développement urbain et rural ;

et des actions d'accompagnement transversales d'assistance technique et de dialogue de politiques publiques pour soutenir la maîtrise d'ouvrage dans les projets bas carbone et mobiliser l'épargne domestique.

4.1. S'assurer que les financements des banques publiques de développement et des fonds des Nations Unies sont compatibles avec l'accord de Paris

Comme indiqué dans l'état des lieux (partie 1), les Banques multilatérales de développement se sont fixé des objectifs de financement climat pour 2020, allant de 28% pour le groupe Banque Mondiale à 40% pour la Banque Africaine de Développement et la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement. Au vu des résultats de 2016, elles devront accroître leurs efforts pour les atteindre.

En outre, elles n'ont pas pris d'engagement sur le reste de leur portefeuille (soit environ 80% de leur activité totale qui s'élève à 113 Mds USD en 2016, pour 27 Mds USD climat)¹⁷¹. Or, il est tout aussi essentiel que le reste de leur activité ne vienne pas contredire l'objectif climat en finançant des activités qui placeraient les pays sur une trajectoire de développement durablement carbonée. Il paraît donc essentiel que ce soit l'ensemble des activités de ces institutions qui promeuve une transition bas carbone et soit aligné avec une trajectoire 2°.

¹⁷¹ Source : *Joint Report*, 2016. Le périmètre et la méthodologie sont différents de ceux adoptés pour évaluer les flux climat par Climate Policy Initiative. Les chiffres ne sont donc pas directement comparables.

La France devrait continuer à pousser les Banques à accroître leurs financements climat pour atteindre les objectifs 2020, soutenir un réhaussement de l'objectif pour le Groupe Banque Mondiale qui a été le moins ambitieux pour 2020 et soutenir l'adoption d'une stratégie « 100% compatible avec l'Accord de Paris », défendue par l'AFD, dans les conseils d'administration des banques multilatérales et des instances de gouvernance des divers fonds.

La méthodologie « 100% compatible » reste à préciser et pourrait d'ailleurs être définie conjointement avec les autres institutions, en maintenant un haut niveau d'ambition. Elle consiste à s'assurer que les investissements faits dans un pays donné, ne le placent pas durablement dans une trajectoire de moyen terme contradictoire avec un monde à 2°. Elle pourrait conduire également à s'assurer que chaque opération fasse la preuve de l'optimisation de l'efficacité énergétique et de la source d'énergie. L'AFD relaie d'ailleurs cette ambition dans le cadre de l'IDFC dont elle a pris la présidence et qui agrège des bailleurs multilatéraux, bilatéraux et des banques publiques de développement nationales.

Cette démarche pourrait être étendue aux fonds et programmes des Nations Unies pour lesquels elle serait pertinente. La mission identifie notamment ONU Habitat, le Programme des Nations Unies pour le Développement, le Programme des Nations Unies pour l'Environnement, l'Organisation des Nations Unies pour le Développement Industriel (ONUDI) et le Fonds International des Nations Unies pour le Développement Agricole (FIDA).

Enfin, les banques publiques pourraient être encouragées à proportionner l'usage des fonds publics à des critères d'impact, tels que les émissions évitées. La création d'une nouvelle facilité par les membres de l'IDFC reflète aujourd'hui la volonté de ses membres de mutualiser des ressources humaines et financières pour travailler ensemble à l'émergence de projets transformationnels de lutte contre le réchauffement climatique. Cette facilité devrait utilement contribuer à la fois au relèvement global des ambitions des banques et à celle des projets soutenus. Il s'agit en effet de mettre en place un Fonds commun d'assistance technique, de préparation de projets, permettant de renforcer les capacités des membres d'IDFC pour à la fois systématiser le verdissement de leurs portefeuilles et accompagner l'émergence de projets transformationnels de lutte contre le réchauffement climatique.

Propositions :

- ◆ **Encourager les Banques multilatérales à accroître leurs financements climat pour atteindre les objectifs 2020.**
- ◆ **Soutenir un réhaussement de l'objectif pour le Groupe Banque Mondiale qui a été le moins ambitieux pour 2020.**
- ◆ **Soutenir l'adoption d'une stratégie « 100% compatible avec l'Accord de Paris », avec un haut niveau d'ambition, dans les conseils d'administration des banques multilatérales et des instances de gouvernance des fonds des Nations Unies.**

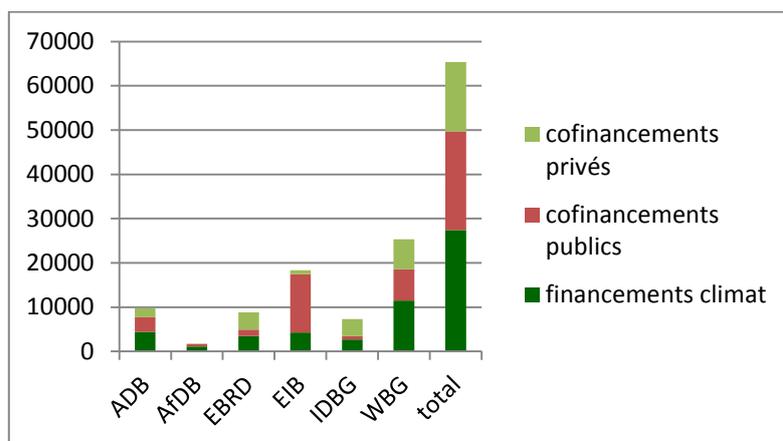
4.2. Mettre la recherche d'effet de levier sur les finances privées davantage au cœur des stratégies d'intervention des banques de développement

4.2.1. Créer dans chaque banque de développement des programmes destinés aux investissements privés bas carbone les plus risqués : fixer des objectifs

En moyenne, 26% des financements climat des banques multilatérales (sur compte propre) sont destinés à des bénéficiaires privés. La situation est néanmoins très différente selon les Banques, allant de 12% pour la BEI à 69% pour la BERD, en passant par le Groupe Banque Mondiale (20%). Mais cet indicateur ne fournit pas une bonne mesure de la capacité des financements des banques multilatérales à attirer des investissements privés vers la transition.

Pour mesurer l'effet de levier des financements climat des banques multilatérales, sur le secteur privé, il faut analyser les cofinancements climat privés, c'est-à-dire les ressources financières apportées par des entités extérieures *privées*¹⁷². En 2016, l'effet de levier a été en moyenne de 1,5 sur les financements privés (27Mds USD de financements climat ont amené 15 Mds USD de cofinancements climat privés) et de 2,4 si l'on compte tous les cofinancements, publics et privés. La situation varie selon les banques comme l'illustre le graphique ci-dessous : pas d'effet de levier sur les financements privés pour les financements climat de la Banque Africaine de développement et un effet de levier sur le privé de 2,4 pour la Banque Interaméricaine de développement.

Graphique 11 : Effet de levier des financements climat des banques multilatérales, 2016 (en millions d'USD)



Source : Mission ; Joint Report on Multilateral Development Banks' Climate Finance, 2016.¹⁷³

¹⁷² En 2016, les cofinancements climat représentaient 38 Mds USD : 22 Mds USD publics et 15 Mds privés. Parmi les cofinancements privés, peuvent être distinguées la mobilisation privée directe et indirecte, cf. méthodologie développée par la *MDB Task Force on Private Investment Catalyzation*.

¹⁷³ Le total est le total corrigé pour éviter les doubles comptes.

Effet de levier : comment l'obtenir et quels points d'attention ?

L'effet de levier mesure l'effet d'entraînement d'un type de financement public sur d'autres financements extérieurs (publics et/ou privés). L'effet de levier peut être obtenu de plusieurs façons, comme l'illustre l'exemple ci-dessous :

- financements de l'Etat (subvention/garantie) à une banque de développement : 1 €
- financements des banques de développement à des projets ou à des fonds : 3 €
- financement d'un fonds dans un projet : 6 €
- volume total d'investissement du projet : 12 €

Dans cet exemple, l'effet de levier des subventions ou garanties de l'Etat est de 1 pour 12 (sur le volume total des investissements) et celui de la banque de développement de 1 pour 4.

Accroître l'effet de levier en maintenant l'additionnalité de l'intervention publique ne va pas toujours de soi. Un bon effet de levier permet certes d'attirer davantage d'investissements vers la transition bas carbone, mais peut aussi avoir des « effets pervers » qu'il faut identifier et gérer, surtout si l'on souhaite encourager dans le même temps les investissements risqués.

En effet, il est d'autant plus facile d'avoir un effet de levier important qu'un projet est peu risqué et rentable, car les acteurs privés sont davantage enclins à le financer. *A contrario*, pour les projets risqués et peu rentables, l'effet de levier tendra à être plus faible.

L'effet de levier ne doit donc pas devenir le principal indicateur de l'efficacité de l'action publique en matière climat et il doit être accompagné d'autres objectifs (notamment d'impact).

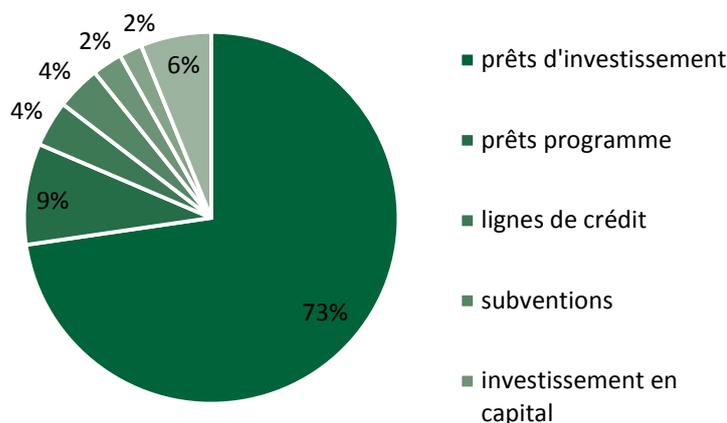
Favoriser le financement privé dans les sujets climatiques suppose de savoir réduire le risque des investissements privés, en particulier dans les zones géographiques où ils sont les plus réticents à investir.

Les banques de développement ont un modèle d'intervention directe via des prêts et des dons même si elles disposent d'une vaste panoplie d'instruments permettant le mixage des ressources (subventions et prêts) et l'abaissement du risque pour des partenaires privés¹⁷⁴. Cette concentration sur les prêts se vérifie également pour le climat, comme l'illustre le graphique ci-dessous pour les banques multilatérales de développement. Un instrument particulièrement intéressant à cet égard est la ligne de crédit pour l'efficacité énergétique proposée par certaines banques de développement comme la BERD ou l'AFD¹⁷⁵. Les investissements en capital (*equity*) et les garanties ne représentaient que 5% du total de leurs financements climat en 2016 (27 milliards d'USD). La proportion est semblable pour l'AFD.

¹⁷⁴ Pour une présentation claire des différents instruments (en anglais), cf. <http://www.wri.org/publication/moving-the-fulcrum>

¹⁷⁵ La banque de développement prête à un intermédiaire financier local (public ou privé) qui utilise à son tour cette ressource pour faire des prêts, normalement en transférant une partie des conditions préférentielles à l'emprunteur final. Ces lignes de crédit sont souvent accompagnées d'assistance technique pour la banque et/ou les bénéficiaires finaux. Elles sont notamment utilisées pour l'efficacité énergétique.

Graphique 12 : Financement climat des banques multilatérales par type d'instrument, 2016



Source : Mission ; Joint Report on Multilateral Development Banks' Climate Finance, 2016.

Ces instruments peuvent pourtant être une manière efficace d'intervenir pour attirer davantage de financements privés : les garanties mobilisent moins de liquidités et permettent d'améliorer le couple rendement/risque d'un investissement, tandis que les investissements en capital permettent à une entreprise ou un projet de croître, d'accéder à d'autres sources de financement, et de réduire les risques d'autres investisseurs (notamment les prêteurs).

Outre leur faible utilisation, il convient de noter que les instruments de « *dé-risking* » et d'investissements en fonds propres sont souvent destinés à des entreprises matures et des géographies peu risquées, pour lesquels les rendements sont élevés et la valeur ajoutée des fonds publics pas toujours avérée. Or, ce sont les domaines pour lesquels l'impact climat est élevé mais qui sont les plus risqués ou pour lesquels la rentabilité est inférieure au marché qui requièrent une mobilisation de fonds publics investis sur le long terme et devraient concentrer l'essentiel des capitaux publics.

Les banques de développement multilatérales et bilatérales doivent diversifier leurs instruments d'intervention pour s'adapter aux besoins et accepter de supporter un niveau de risque plus élevé qu'aujourd'hui en contrepartie de bénéfices carbone prouvés. Cette « révolution culturelle » prendra du temps et nécessite un ajustement culturel et humain et un apprentissage d'un nouveau métier pour les institutions financières de développement.

Or, les institutions financières de développement sont également averses au risque qui dégrade leur notation et impacte leur capacité à emprunter sur les marchés. Un simple objectif d'augmentation de l'effet de levier sur les capitaux privés risque de se traduire naturellement par une augmentation des co-financements dans les grandes entreprises et/ou les projets matures et/ou les géographies peu risquées (cf. encadré sur l'effet de levier).

Il faut donc bien à la fois fixer un objectif de croissance des fonds climat destinés à faire effet de levier et préciser d'autres objectifs d'additionnalité. Il faut également soit renforcer les fonds propres de ces institutions (ce qui leur permet de prendre plus de risque), soit créer une facilité *ad hoc* hors-bilan. Sans cela, il paraît en effet difficile de modifier significativement la politique de gestion des risques d'une organisation. Il faut dans tous les cas créer des « programmes dédiés » aux bénéfices climat élevés et aux rendements inférieurs aux attentes de marché.

Dans le même temps, les subventions doivent être ciblées sur les marchés où l'accès aux financements privés est le plus difficile : pays les plus pauvres, avec des marchés financiers moins développés, technologies moins matures etc...

Nous pensons que le développement d'instruments de réduction des risques - en contrepartie d'impact climat -, leur adaptation et leur calibrage en fonction des géographies et des types de projets visés, permettront d'atteindre l'objectif de réorientation des flux de la façon la plus efficace et au moindre coût.

Propositions :

- ◆ **Pour augmenter de façon très significative l'additionnalité et l'effet de levier des fonds publics sur les fonds privés :**
- ◆ **Les Etats s'engageraient à mettre en place dans chaque banque de développement nationale ou internationale une facilité spécifique consacrée aux investissements à bénéfices climat, dont l'additionnalité serait supérieure aux projets en cours** (ex : plus d'impact, plus de risque¹⁷⁶, moindre rentabilité, plus longue maturité etc...).
- ◆ **Mettre en place des règles communes aux institutions financières de développement quant à l'utilisation de ces fonds afin d'éviter les effets pervers.** L'ensemble des acteurs publics souscrirait à une charte de bonne conduite mettant en avant la priorité à la mobilisation des acteurs financiers privés, l'additionnalité, la mesure de la performance climat et son évaluation.

4.2.2. En France, lancer une initiative climat de 250M € de subvention sur 5 ans destinée à financer à plus grande échelle les nouveaux instruments à fort effet de levier

Le groupe AFD (AFD et Proparco, sa filiale secteur privé) est en pointe, parmi les banques de développement bilatérales et multilatérales, sur le climat (52% de financements à des projets qui ont des co-bénéfices sur le climat), le financement en Afrique (50% de l'activité), et les financements non souverains (50% de l'activité). Il pourrait capitaliser sur son expérience dans ces trois champs pour continuer de jouer un rôle leader, en testant et opérationnalisant de nouvelles approches en matière de financements climat, notamment à destination de l'Afrique où les financements sont les plus faibles (5% environ en 2015-2016¹⁷⁷).

La mission identifie trois enjeux sur lesquels il serait souhaitable que l'AFD réponde avec des outils innovants¹⁷⁸, en acceptant une prise de risque supplémentaire par rapport à ses opérations habituelles. Le niveau de soutien public (ou de niveau de risque accepté) devrait être proportionnel à l'impact climat des projets.

1. Développer le financement par les marchés de capitaux de projets climat

- ◆ **en encourageant les investisseurs du Nord à acheter des actifs verts des pays du Sud**

Ceci peut se faire en créant des fonds public/privé avec des premières pertes couvertes par des bailleurs publics. Ainsi, la Société financière internationale (SFI) a annoncé en mai 2017 une initiative visant à accélérer le marché des obligations vertes dans les pays émergents à travers deux volets :

¹⁷⁶ La nature de ces risques serait caractérisée par le caractère innovant de l'entreprise et sa jeunesse, la nature du projet, la destination géographique.

¹⁷⁷ Source : Climate Policy Initiative, 2017. Calcul effectué en prenant en compte les financements pour l'Afrique subsaharienne et l'Afrique du Nord et Moyen Orient.

¹⁷⁸ En 2016, 11% des opérations sont des subventions et 84% des opérations de l'AFD sont des prêts.

- la création d'un fonds d'achat d'obligations vertes libellées en devises « fortes » à destination des investisseurs des pays du Nord (cible de 2 Mds USD)¹⁷⁹. La première tranche de pertes est prise par la SFI (175M USD), Proparco intervient en mezzanine (25M USD), afin d'attirer des investisseurs privés sur la tranche senior. Ceci permet de rehausser le niveau de risque des obligations vertes émises¹⁸⁰ et donc d'atteindre un risque acceptable pour les investisseurs institutionnels.
- L'établissement d'une facilité d'assistance technique, à destination des banques émettrices, qui devrait soutenir le transfert progressif des investissements vers des obligations vertes émises par les banques et élever les standards de documentation relative aux obligations vertes, en les homogénéisant. Cela devrait permettre d'accroître les volumes, les banques faisant le travail de *due diligence*, de diversification des risques, de conversion de la monnaie, etc.

Ce fonds innovant présente un effet de levier de 10¹⁸¹ et contribue directement à l'objectif de transfert de 100 Mds USD annuels inscrit dans l'Accord de Paris. L'AFD/Proparco pourraient soutenir de nouveaux fonds similaires destinés à investir directement dans des obligations émises, par exemple, dans des géographies plus risquées que les pays émergents (sous réserve de marché) et/ou en couvrant le risque de change (tout ou partie).

◆ **en soutenant le développement des marchés domestiques et leur financement des projets climat**

Il s'agit ici de développer des outils permettant à l'épargne nationale, qui investit essentiellement en obligations d'Etat, d'investir dans des projets de développement climat, à travers notamment :

- le soutien à la titrisation de certains types de portefeuilles de projets verts afin d'accroître les financements disponibles pour les petits projets ;
- le réhaussement de crédit pour émissions obligataires de projets verts en devises nationales. Ce type d'opérations permet d'apporter une garantie à un fonds ou véhicule d'un pays en développement afin d'en améliorer la notation. Il a un effet de levier important et participe au développement des marchés de capitaux nationaux. Sa tarification peut néanmoins l'empêcher d'être compétitif.

2. Financer par de nouveaux outils des projets privés climat innovants ou risqués ne répondant pas aux critères d'investissement ou de gestion de risque du groupe AFD

Pour ce faire, l'AFD pourrait développer :

- ◆ les investissements en fonds propres dans des projets climatiques sur l'ensemble des pays où elle intervient ;
- ◆ les investissements dans des fonds climat, auprès d'investisseurs privés. Ceci permettrait de structurer des acteurs de marché privés pour qu'ils soient ensuite capables d'intervenir sans apport de fonds publics. C'est donc une garantie de meilleur effet de levier à court et moyen terme ;
- ◆ les garanties de paiement des entités publiques, apportée aux développeurs (avec une éventuelle contre-garantie de l'Etat dans lequel le projet a lieu) ;

¹⁷⁹ Le fonds est géré par Amundi, reconnu pour son expertise dans la gestion de la dette émergente.

¹⁸⁰ Le réhaussement se fait au niveau du fonds, puisque les premières pertes sont absorbées par des bailleurs publics.

¹⁸¹ 200M USD investis par la SFI et Proparco permettraient de lever 1,8 Mds USD d'investissements privés parmi les investisseurs institutionnels des pays développés pour investir dans 2 Mds USD d'obligations vertes émises dans les pays en développement.

- ◆ les prêts non souverains à des projets climat plus risqués.

D'autres types de financements pourraient être mis en place en fonction des besoins identifiés.

3. Développer les financements climat en devises nationales

Le prêt en devise représente un gros frein aux investissements extérieurs pour un pays donné. La possibilité de prêter en monnaie nationale augmenterait considérablement la demande de crédit, mais fait peser le risque de change sur le bilan de l'AFD, réduisant les volumes envisageables. L'AFD pourrait concentrer ses interventions en monnaie locale (prêts, garanties, émissions locales d'obligations vertes) sur des sujets climat prioritaires et utiliser une partie de l'enveloppe pour couvrir son risque de change.

Cette facilité permettrait de mettre en place des financements en francs CFA.

Apporter une réponse à ces trois enjeux serait particulièrement susceptible de lever massivement des fonds privés pour des investissements jugés risqués et permettrait de compléter et surtout de passer à l'échelle, l'offre existante de l'AFD.

4.2.2.1. *Il existe des mécanismes multilatéraux qui permettent de couvrir une partie du risque assumé par l'AFD mais ils ne seront pas suffisants*

Deux mécanismes multilatéraux ont été créés récemment : le nouveau Fonds européen pour le développement durable, principal pilier du Plan d'investissement extérieur européen (cf. encadré *infra*), qui financera notamment des projets climat et le Fonds vert pour le climat.

Le Plan d'investissement extérieur européen et le Fonds Européen pour le Développement Durable (FEDD/FESD)

Le Plan d'investissement extérieur de l'Union Européenne couvre deux géographies : l'Afrique et les pays du voisinage.

Il comprend trois piliers :

1/ le Fonds européen pour le développement durable

Le FEDD comprendra deux plateformes d'investissement régionales (Afrique et pays du voisinage), qui combineront: les facilités d'investissement existantes (2,6 Mds €) et un nouvel instrument de garantie (1,5Md€). Son objectif sera de créer un guichet unique pour les propositions émanant d'institutions publiques de financement du développement et d'autres investisseurs publics ou privés. La nouvelle garantie FEDD sera répartie entre un certain nombre de volets d'investissement thématiques ou géographiques, au titre desquels seront fournies des garanties partielles à des portefeuilles d'investissement.

L'objectif est de mobiliser des fonds supplémentaires, notamment auprès du secteur privé, sachant que la garantie FEDD réduira le risque encouru par les investisseurs privés et absorbera les pertes potentielles des bailleurs de fonds et des investisseurs¹⁸².

La garantie du FEDD couvrirait de nombreux risques : risques politiques (y compris transférabilité et convertibilité), de rupture de contrat, non-respect des obligations contractuelles des entités publiques, risque de change, risques commerciaux et autres risques spécifiques qui seront définis au cas par cas (ex : pertes sur portefeuilles bancaires de prêts aux PME etc...). Elle couvrirait également tous les pays

¹⁸² La garantie FEDD pourra prendre des tranches de premières et deuxièmes pertes dans des fonds et réhausser la notation de portefeuilles pour mobiliser des investisseurs privés.

des zones géographiques concernées (Afrique et pays du voisinage), y compris les pays les plus risqués¹⁸³.

2/ l'assistance technique : environ 1Md € (subventions communes aux facilités de blending)

Le deuxième pilier consistera à intensifier l'assistance technique et à aider les bénéficiaires à élaborer des projets financièrement intéressants et aboutis – contribuant ainsi à mobiliser davantage d'investissements. L'assistance technique pourra également servir à améliorer l'environnement réglementaire et politique et à renforcer les capacités des représentants du secteur privé, notamment les chambres de commerce et les partenaires sociaux, complétant ainsi le dialogue structuré dans le cadre du troisième pilier.

3/ la promotion d'un climat favorable aux investissements

Le troisième pilier consistera à améliorer le climat des affaires et des investissements dans nos pays partenaires; les délégations de l'UE jouent un rôle essentiel à cet égard, notamment par les actions suivantes: dialogues structurés avec les entreprises aux niveaux national, sectoriel et stratégique, dialogues politiques.

A ce jour, le nouvel instrument de garantie du FEDD n'est pas encore opérationnel. Il paraît prometteur car il devrait offrir une couverture très large des risques à un prix compétitif dans des géographies - Afrique et pays du voisinage - où les financements climat internationaux demeurent faibles.

Certaines caractéristiques importantes du fonds sont néanmoins encore en cours de négociation et il convient que la France y soit attentive, notamment sur trois points : l'ensemble des fenêtres du FEDD doit être accessible directement par les institutions financières bilatérales¹⁸⁴ (et pas seulement par la BEI comme pour le Plan Juncker) ; une fenêtre monnaie locale devrait être mise en place et la couverture du risque facturée à un prix compétitif.

Le Fonds vert pour le climat est opérationnel depuis fin 2015. Il peut offrir des subventions (44% des opérations fin novembre 2017), des prêts (40%), des garanties (1%) et investir en fonds propres (15%), sur des projets (l'approche programme devrait se développer). Les financements sont proposés à travers des entités accréditées (dont l'AFD et Proparco).

Ces deux fonds multilatéraux, FEDD et Fonds vert pour le climat, peuvent d'ores et déjà permettre à l'AFD de couvrir une partie des risques sur des projets climats. Le groupe AFD a d'ailleurs déjà recours aux subventions européennes sur certains créneaux. Néanmoins :

- ◆ La nouveauté et l'additionnalité du nouveau mécanisme européen réside dans la création d'un mécanisme de garantie. Se posera donc toujours la question de l'accroissement des moyens en investissements nécessaires pour couvrir des risques supplémentaires. Le prix auquel cette garantie sera facturée sera également un enjeu.
- ◆ Il serait problématique que la France dépende exclusivement des financements communautaires ou du Fonds vert, s'agissant d'une thématique où nous pourrions avoir nos intérêts propres (géographiques, commerciaux, climat) qui ne seront pas forcément alignés sur le consensus de ces instruments.
- ◆ La capacité d'accès d'une agence à des instruments supra-nationaux dépend souvent de sa capacité à démontrer sa propre compétence et expertise. Celle-ci peut être acquise via la gestion de ses propres instruments.

¹⁸³ Cette garantie est plus large que la garantie MIGA qui ne couvre pas les risques commerciaux et autres risques spécifiques ; ne peut intervenir sur des portefeuilles (seulement projet par projet) et n'est pas proposée dans tous les pays.

¹⁸⁴ Dès lors qu'elles auront passé l'approche dite des « piliers » permettant d'évaluer la capacité d'une entité à être chargée de l'exécution du budget de l'Union Européenne dans le cadre de la gestion indirecte.

- ◆ Tous ces instruments supra-nationaux requièrent eux-mêmes en général des cofinancements.

C'est pourquoi une facilité gérée par le groupe AFD serait souhaitable.

4.2.2.2. Une facilité française dédiée au climat serait justifiée dans le cadre de l'augmentation de l'aide publique au développement

Créer un fonds climat multi-usage de 250 M€ sur 5 ans pour permettre au groupe AFD d'expérimenter à plus grande échelle, seul ou en partenariat avec d'autres institutions financières de développement, de nouveaux instruments et de monter ensuite en puissance.

Ce fonds aura vocation à créer sur les 5 ans à venir de nouveaux outils pour répondre aux trois types de besoins évoqués plus haut : le financement par les marchés de capitaux de projets climat, le financement des projets privés climat innovants ou risqués ne répondant pas aux critères d'investissement ou de gestion de risque du groupe AFD et le financement de projets climat en devises nationales. De façon générale, l'AFD aura tout intérêt à développer ces nouveaux produits en coopération avec d'autres agences de développement et à participer de façon très active aux diverses initiatives internationales qui expérimentent et promeuvent des modèles de collaboration public/privé dans la mise en œuvre des contributions déterminées au niveau national (NDCs) (ClimateLab et la nouvelle initiative Invest4Climate de la Banque Mondiale). Cela lui permettra en outre de jouer un rôle de relai vis-à-vis des acteurs de la place de Paris.

Ce fonds pourrait être mis en place soit sous forme d'une subvention directe, soit sous forme d'un fonds géré par l'AFD, à l'image des fonds du PIA gérés par Bpifrance ou du fonds « Massif » géré par le FMO pour l'Etat néerlandais. Il serait financé par des dotations budgétaires additionnelles, comptabilisables en APD et cohérentes avec l'objectif d'augmentation de l'APD à 0,55% du PIB, fixé par le Président de la République¹⁸⁵.

Propositions :

- ◆ **Créer un fonds climat multi-usage de 250 M€ sur 5 ans** pour permettre au groupe AFD d'expérimenter à plus grande échelle, seul ou en partenariat avec d'autres institutions financières de développement, de nouveaux instruments de financement climat et de monter en puissance.
- ◆ **Etre attentifs aux négociations pour l'opérationnalisation du Fonds européen de Développement durable** pour qu'il soit flexible, accessible par les banques bilatérales pour l'ensemble de ses fenêtres et que le prix de ses garanties soit compétitif.

4.2.3. Faire du nouveau fonds STOA pour les infrastructures dans les pays du Sud un outil de levier exemplaire

L'AFD et la CDC préparent le lancement d'un fonds, STOA, de 600M€ sur sept ans pour investir en capital dans des projets d'infrastructures dans les pays en développement dont la plus grande part sera investie en Afrique. Il peut investir dans des *special purpose vehicles* (SPV), des plateformes de projets ou des entreprises. Ce fonds a vocation à prendre des participations minoritaires et à les conserver sur le long terme. L'origination des projets sera réalisée par Proparco.

¹⁸⁵ Les règles de comptabilisation de l'Aide publique au développement prévoient que les garanties sont comptabilisées dans les cas où elles sont appelées. Néanmoins, il existe une exception à ce principe : si les garanties sont accordées à des acteurs privés dans les pays en développement, la capitalisation (initiale et les éventuelles recapitalisations) du fonds / véhicule de garantie peut être comptabilisée en APD.

Les secteurs éligibles seraient le transport, l'énergie et les télécommunications. L'additionnalité du fonds viendra notamment de ce qu'il financera les études en amont des projets.

Nous comprenons que le fonds s'inscrira dans la nouvelle doctrine climat de l'AFD, « 100% compatible avec l'Accord de Paris »).

Il faudra s'assurer que les infrastructures financées par le fonds dans les pays les moins avancés ne placent pas ces pays sur une trajectoire de développement carbonée. L'application du principe « 100% compatible Accord de Paris » trouvera ainsi dans ce fonds sa première application concrète.

Ce fonds apporte un supplément substantiel à la force de frappe française pour le financement des infrastructures durables au sud. Son pilotage devrait intégrer la recherche d'un effet de levier (cf. *supra*) maximal sur les fonds privés.

Propositions :

- ◆ La mission recommande de **dédier STOA aux investissements en faveur du climat ou à tout le moins de s'assurer qu'il s'inscrit dans une trajectoire 100% compatible** avec l'Accord de Paris, qui devra être précisée à cette occasion, **et ne place pas les pays dans une trajectoire de développement carbonée.**
- ◆ **Intégrer des indicateurs d'effet de levier dans la thèse d'investissement et dans le pilotage du fonds.** Il serait à cet égard bénéfique qu'il puisse en partie investir dans des fonds d'initiative privée

4.2.4. Envisager la titrisation des projets de long terme pour démultiplier les capacités d'intervention de l'AFD

L'AFD propose aujourd'hui des financements de long terme pour les projets d'infrastructures. Le risque des projets diminuant une fois la phase initiale, de construction, passée, une façon pour l'Agence d'accroître l'additionnalité de ses prêts serait qu'elle refinance ses prêts de long terme, après quelques années.

Ceci aurait un double avantage : accroître ses capacités d'intervention en volume, puisque le refinancement des prêts lui permettrait de libérer des ressources ; attirer davantage de financements privés sur le financement des projets des pays en développement (sur des projets *brownfield*). Les investisseurs privés pourraient être attirés par ces projets qui ont fait l'objet de *due diligences* de l'AFD et sont opérationnels depuis quelques années.

Proposition :

- ◆ **Encourager l'AFD à explorer la possibilité de refinancer ses prêts de long terme, une fois les phases initiales plus risquées passées, afin d'accroître ses capacités d'intervention et attirer davantage de financements privés vers les projets des pays en développement.**

4.3. Financer directement les villes, attirer les financements privés vers l'agriculture et la forêt

4.3.1. Financer directement le développement durable des villes des pays en développement

Le monde s'urbanise. Les villes concentraient la moitié de l'humanité en 2014 et en concentreront les deux tiers en 2050, d'après les projections des Nations Unies. Les villes sont les principaux contributeurs du changement climatique : même si elles couvrent moins de 2% de la surface de la terre, elles consomment 78% de l'énergie mondiale et produisent plus de 60% des émissions de dioxyde de carbone.

L'efficacité climat des villes est un des enjeux majeurs du XXIème siècle. Les investissements à venir dans les villes des pays en développement dans les trois décennies à venir sont gigantesques et auront des impacts fondamentaux sur les trajectoires d'émissions à court, moyen et long termes (effet *lock-in*). La densification urbaine, l'optimisation spatiale, l'efficacité énergétique des bâtiments sont donc des enjeux climatiques primordiaux, qui sont dans de nombreux pays, aux mains des collectivités locales.

Le mouvement mondial de décentralisation engagé dans les vingt dernières années a conduit à un transfert croissant des responsabilités pour la fourniture de services et infrastructures au niveau sous-national, ainsi qu'à un transfert de la responsabilité de leur financement. De ce fait, les acteurs sous nationaux occupent une place majeure dans le financement de la transition bas carbone.

Les villes des pays industrialisés comme des pays en développement prennent conscience de ce formidable enjeu et sont pour beaucoup à la pointe de la lutte concrète contre le changement climatique. Elles ont néanmoins des capacités variables - mais d'autant plus limitées que les villes sont petites ou pauvres - pour élaborer et mettre en œuvre des stratégies de long terme de développement durable. Leurs moyens sont également variables mais le plus souvent contraints par une fiscalité locale peu développée, un accès marginal aux marchés comme aux financements bancaires - même quand les collectivités sont autorisées par la loi nationale à le faire-, la modestie de leurs capacités de gestion financière et les réticences des gouvernements nationaux à leur apporter des garanties.

Outre l'AFD, plusieurs banques multilatérales de développement ont saisi l'enjeu et y ont répondu en proposant des prêts sous-souverains, avec le soutien d'États qui voient dans le développement de prêts sans garantie souveraine l'opportunité d'accroître les investissements sans peser sur leur propre situation financière. Ainsi, aujourd'hui, les banques multilatérales qui peuvent faire du financement non souverain sur leurs géographies respectives sont : la Banque Interaméricaine de développement, la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement, la Banque Européenne d'Investissement et la Société Financière Internationale (groupe Banque Mondiale).

La Banque Mondiale ne peut donc proposer de financements à des collectivités locales qu'avec une garantie souveraine, aux mêmes conditions que les gouvernements nationaux ou, sans garantie souveraine, mais à conditions de marché¹⁸⁶. Les Banques Africaine et Asiatique de Développement n'offrent pas de financements à des contreparties publiques sans garantie souveraine.

¹⁸⁶ A travers le programme conjoint SFI-Banque Mondiale Programme de Financement sous-souverain ().

En conséquence, **le financement des 100 Mds USD annuel est amputé aujourd'hui d'une portion potentielle, en ne parvenant pas à des villes qui souhaitent investir mais n'obtiennent pas de garantie souveraine pour leurs financements.** L'absence de financements internationaux peut par ailleurs réduire la capacité des villes à se financer auprès des acteurs privés. En outre, les questions de mobilité durable sont intégrées par les bailleurs de fonds internationaux mais la question des bâtiments basse consommation est encore assez largement ignorée.

Proposition en deux étapes :

- ◆ **La France pourrait soutenir l'ouverture de fenêtres de financement non souverain à la Banque Mondiale, à la Banque Africaine et à la Banque Asiatique de Développement, à l'image de ce qui a été autorisé pour la Banque Interaméricaine de développement.**
- ◆ **A défaut, et si cette solution s'avérait impossible à mettre en oeuvre, étudier l'opportunité de créer une banque internationale de financement dédiée aux projets bas carbone des collectivités locales des pays en développement¹⁸⁷.**

Cette *banque du développement durable des collectivités locales* des pays en développement pourrait être soit une filiale de la Banque Mondiale à la manière de la SFI, soit une nouvelle banque multilatérale dont les actionnaires pourraient être les Etats, auxquels on pourrait envisager que s'associent des collectivités locales volontaires (l'avantage d'une telle institution serait d'améliorer la qualité de sa signature et de favoriser la diffusion rapide de bonnes pratiques). Son montage doit lui permettre en tout état de cause d'émettre des titres sur les marchés financiers aux meilleures conditions grâce à une notation triple A.

Les fonctions de la Banque seraient triples :

- ◆ Financer les collectivités locales de manière préférentielle en accordant des prêts ou des garanties, à des conditions de concessionnalité différentes suivant les niveaux de richesse des villes clientes, et les accompagner dans l'amélioration de leurs capacités de gestion financière.
- ◆ La Banque pourrait aussi financer le démarrage sous forme de capital-risque de solutions technologiques locales nouvelles au bénéfice du développement urbain durable, pour un volume-cible plus faible.
- ◆ Conseiller les collectivités locales soit à l'occasion de l'octroi des prêts soit par des activités directes de conseil, préférentiellement sur base de couverture de coût, en mobilisant le secteur privé du conseil.

En complément elle pourrait réaliser des travaux de recherche sur les trajectoires et les stratégies de développement durable des villes, et stimuler la recherche technologique sur ces sujets (exemple : technologies peu chères d'efficacité énergétique) au travers de collaborations avec la communauté scientifique.

Les gouvernements seraient encouragés à doter l'institution de fonds d'assistance technique permettant de grossir ses activités de conseil et recherche.

L'impact attendu : la création de cette nouvelle banque permettrait la constitution d'un centre mondial de capitalisation intellectuel et de conseil unique et non encore existant sur le développement urbain durable. Les résultats attendus pourraient être, par exemple :

- ◆ des impacts climat prouvés et une compatibilité avec les objectifs de développement durable et Accord de Paris pour 100% de l'activité ;
- ◆ une mobilisation du secteur financier privé (banques, marchés...) au bénéfice des villes sur les sujets climat ;

¹⁸⁷ Proposition de Sylvie Lemmet.

- ◆ l'amélioration de la gestion financière publique, de la gouvernance et des cadres financiers légaux et réglementaires ;
- ◆ la dynamisation de solutions technologiques innovantes au profit du développement urbain durable grâce à ses activités de capital-risque ;
- ◆ un renouveau intellectuel sur les politiques urbaines, du bâtiment, de la mobilité... grâce à ses travaux de capitalisation et de recherche, et sa mobilisation de la communauté scientifique internationale.

Intérêt pour la France : influencer les modèles de développement bas carbone des collectivités dans le monde. La France dispose d'une image forte en matière de ville et de transport durables. Les pays en développement sont intéressés par des transferts d'expérience française (y compris en matière de gouvernance et de financement), sans que nous ne disposions aujourd'hui d'outils et d'institutions dédiés. Cela suppose de mettre en place un fond d'assistance technique dédié au sein de cette institution de développement et d'y contribuer sous forme de financement de programmes ou d'experts détachés pour favoriser la diffusion des bonnes pratiques existantes en France.

4.3.2. Développer le financement de l'agro-écologie et de la séquestration de carbone par les éco systèmes

L'augmentation de la population mondiale dans les pays en développement exige un accroissement de la production agricole par voie d'intensification, notamment en Afrique. Pour être cohérent avec la trajectoire climat globale, cet accroissement doit : être le plus économe possible en surfaces cultivées ; capter le plus de carbone possible dans le sol ; préserver la biodiversité et notamment les couverts forestiers primaires.

Ces sujets sont des thèmes d'intervention classiques de l'aide publique au développement dans le domaine rural mais les investissements, notamment privés, demeurent insuffisants dans un univers jugé trop souvent complexe et risqué pour des rendements limités. D'après le Fonds International des Nations Unies pour le développement agricole (FIDA), il faudrait accroître les investissements en faveur d'une agriculture et d'une sécurité alimentaire et nutritionnelle durables de 50% à plus de 100%¹⁸⁸.

L'objectif consiste donc à créer un mouvement croissant d'investissement et de financement privé vert dans les domaines agricoles et ruraux des pays en développement et d'orienter les investissements et les financements vers :

- ◆ les modes de production agricole et les modèles de développement rural durables ;
- ◆ l'exploitation durable de la forêt ;
- ◆ la conservation des ressources naturelles, du capital naturel et des écosystèmes à co-bénéfice climat.

Pour ce faire, la France dispose d'un excellent écosystème pionnier sur le sujet : instituts de recherche en agronomie tropicale, initiative 4 pour mille du ministère de l'agriculture qui fédère la recherche sur la capture de carbone dans les sols, trois fonds privés déjà investis sur le sujet, dont le dernier *Land Degradation Neutrality*, géré par Mirova. Néanmoins, ces initiatives restent parcellaires.

En outre, il existe déjà une organisation, le Fonds International des Nations Unies pour le développement agricole (FIDA/IFAD), qui est la seule institution internationale spécialisée pour le financement du monde rural pauvre.

¹⁸⁸ Cadre stratégique du FIDA 2016-2025, Favoriser une transformation inclusive et durable du monde rural.

Le Fonds International des Nations Unies pour le développement agricole (FIDA/IFAD)

Le FIDA est à la fois une organisation spécialisée des Nations Unies et une institution financière internationale (IFI). Le Programme d'adaptation de l'agriculture paysanne du FIDA constitue le plus vaste programme mondial d'adaptation des petits agriculteurs aux effets du changement climatique. Le FIDA accorde aux pays en développement des prêts, pour la plupart fortement concessionnels et des dons. Il finance également de la recherche et du renforcement de capacités (sur subventions). Il n'investit pas dans des structures privées (directement ou *via* des fonds d'investissements).

Il se finance par des contributions des Etats parties, dans le cadre d'exercices triennaux de reconstitution de ressources, et n'est pas autorisé à lever des financements sur les marchés.

Dans le Cadre stratégique du FIDA 2016-2025¹⁸⁹, des réflexions sont engagées pour :

- ◆ diversifier ses modes de financement, notamment par l'emprunt auprès d'Etats ou d'institutions financées par un Etat mais aussi par recours à l'emprunt sur le marché financier (faisabilité à l'étude) ;
- ◆ faire évoluer ses produits financiers et proposer des produits tels que les apports directs de capitaux propres dans des projets ou des entreprises et la fourniture de garanties de crédit, afin de favoriser l'accès des petits agriculteurs et des PME au crédit. Le FIDA cherche également à développer les cofinancements nationaux ou internationaux par des partenaires publics et privés.

Ceci implique pour l'organisation d'acquérir de nouvelles compétences, notamment en capacité de gestion financière¹⁹⁰.

Propositions :

- ◆ **Demander aux banques de développement comme aux agences de développement publiques multilatérales et bilatérales que leur portefeuille « rural » soit compatible avec l'Accord de Paris** (et développer les bases méthodologiques).
- ◆ **Soutenir la démarche du FIDA visant à accroître son effet de levier sur les finances privées, par une diversification de ses sources de financements (emprunts sur les marchés) et de ses produits financiers**, tout en maintenant la stratégie d'utilisation des fonds.
- ◆ **Consolider l'avance française sur ce domaine et faire effet de levier en investissant *via* l'AFD et la Caisse des Dépôts dans le fonds désertification (LDN).**
- ◆ **Créer une alliance pour le financement du développement rural compatible Accord de Paris destinée à soutenir les trois objectifs évoqués ci-dessus, et rassemblant les banques de développement publiques comme les grands investisseurs privés bancaires et non bancaires volontaires**, pour démultiplier les ressources apportées, notamment en : (1) développant le meilleur financement des activités agricoles climato-compatibles des banques privées dans les pays en développement (crédits de campagne, prêts à l'équipement agricole...) (2) investissant massivement dans de grandes initiatives d'impact qui seraient identifiées et mises en lumière par l'alliance. L'objectif consisterait à la fois à soutenir de nouvelles initiatives et à faire passer à l'échelle celles qui sont mûres (exemples : le fonds de la convention désertification ; le fonds Moringa ; le fonds Conservation International, Livelihoods...) (3) développer le soutien aux filières de transformation agricoles ayant un impact direct vert et « Paris compatible » sur les agriculteurs via des fonds d'investissement ou des investissements directs.

¹⁸⁹ <https://www.ifad.org/documents/10180/7a32b348-0c7b-4e8c-85ab-c3a7852836ac>

¹⁹⁰ A cette fin, des travaux sont en cours afin d'améliorer la gestion des risques financiers et de renforcer la flexibilité concernant le choix de la monnaie pour l'octroi de prêts aux emprunteurs.

L'alliance aurait ainsi comme rôle : (1) de fixer et mesurer des objectifs de résultat collectifs, (2) d'identifier et mettre en lumière les initiatives critiques et les faire passer à l'échelle, (3) de capitaliser sur l'expérience acquise et faire évoluer l'action collective au fur et à mesure de l'apprentissage.

4.4. Des actions transverses sont nécessaires en soutien de ces mécanismes financiers

Pour accroître les financements bas carbone dans les pays du Sud, il convient d'agir sur trois piliers. Le développement d'une offre de financement climat ambitieuse (cf. *supra*), est l'un de ces piliers, les autres étant l'assistance technique et le dialogue de politiques publiques.

La mission considère que l'assistance technique pourrait être renforcée, en particulier sur les deux priorités suivantes. D'une part, soutenir la maîtrise d'ouvrage pour la conception et la mise en œuvre de projets bas carbone, permettrait d'accroître le *pipeline* de projets. La maîtrise d'ouvrage est une compétence pour laquelle la France dispose d'une image positive à l'international.

D'autre part, le soutien à la structuration des écosystèmes financiers locaux est un travail de long terme mais un travail prioritaire. En effet, le financement du développement bas carbone, pour l'essentiel du monde émergent et en développement, devra se faire majoritairement de façon endogène, par la mobilisation de l'épargne domestique ; les transferts (publics et privés) devant, dans les pays les plus avancés, jouer un rôle d'appoint et de levier sur l'épargne domestique. Or les systèmes financiers nationaux sont dans la plupart des pays peu matures. L'assistance technique pourrait renforcer les capacités des acteurs locaux, notamment des acteurs publics en charge de l'organisation et la supervision de ces marchés (tels que les Trésors ou les banques centrales). Elle pourrait également contribuer à renforcer les contreparties non souveraines (collectivités locales, entreprises publiques et privées). Le programme d'appui institutionnel à la création de caisses des dépôts locales en Afrique est également un outil intéressant.

Lors de la COP22, à Marrakech, à l'initiative de la Caisse de Dépôt et de Gestion du Maroc, un réseau des investisseurs institutionnels africains a été créé. Son but est de contribuer à mobiliser l'épargne domestique du continent au profit d'un développement bas carbone en commençant par organiser les investisseurs sur le modèle du Groupe des Investisseurs Institutionnels sur le Changement climatique (IIGCC) européen. Son ambition est continentale, ce qui signifie qu'il doit dépasser le seul périmètre des caisses des dépôts récemment créées (à l'exception de la CDG marocaine) dans les pays francophones pour s'étendre aux fonds de pension et fonds souverains anglophones. Cette initiative intéressante, qui tarde à se déployer, mérite d'être soutenue, notamment par l'AFD et la Caisse des Dépôts, en recherchant le parrainage de la Banque Africaine de Développement.

Par ailleurs, le dialogue de politique publique autour d'un modèle de développement bas carbone est un instrument essentiel d'intervention en amont dans les pays. La plupart des institutions de développement ont mis en place cet exercice et l'AFD prévoit la mise en place d'un programme d'assistance technique, le « Fonds 2050 », destiné à accompagner un certain nombre de pays en développement dans l'élaboration de trajectoires de développement bas carbone et résilientes, compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris, qui répond tout à fait à ce besoin.

Proposition :

- ◆ **Maintenir des subventions pour de l'assistance technique afin d'accompagner la formulation des trajectoires bas carbone des pays, d'accroître la demande de projets et soutenir la structuration des écosystèmes financiers locaux.**

5. Consolider le leadership français de la finance verte

La Place de Paris bénéficie d'une conjonction d'éléments favorables hors du commun, qui doit lui permettre de devenir la place financière verte et durable de référence.

Le « capital politique » y est fort, grâce à l'Accord de Paris conclu en 2015, une réglementation d'avant-garde reconnue (article 173 de la LTECV), l'émission d'une obligation verte souveraine qui fait référence par son volume et son niveau d'exigence, et enfin une volonté politique affirmée au sommet de l'Etat.

Les investisseurs institutionnels et les banques publiques (ERAFP, FRR, Caisse des Dépôts, Bpifrance, AFD) jouent leur rôle de pionniers, en faisant du climat un axe essentiel de leur stratégie et en ayant permis le développement de produits dédiés innovants.

Le secteur privé est très dynamique dans le domaine de la finance verte. Il dispose de banques, assurances et gestionnaires d'actifs de taille mondiale engagés sur les sujets climatiques. Des acteurs spécialisés sur la finance durable ont atteint la taille critique. L'influence française sur le marché des obligations vertes est considérable.

La présence d'entreprises de taille mondiale cotées à Paris elles-mêmes engagées sur le thème de l'environnement accroît cette dynamique.

Les compétences sont nombreuses. La place se caractérise en effet depuis longtemps par sa culture ISR, même dans les secteurs où elle est très peu développée ailleurs, tel que l'investissement non-coté. Chez l'ensemble des acteurs de la place, des équipes spécialisées dans le développement durable et l'ISR contribuent à informer les décisions et les stratégies et voient leur influence interne s'accroître.

Paris bénéficie également de ressources intellectuelles de premier plan grâce à la présence de *think tanks* et cabinets de conseil spécialisés et d'instituts de recherche académique.

Ces ressources sont renforcées par la présence de deux organisations internationales dont le rôle est essentiel sur la question climatique, l'Agence Internationale de l'Energie (AIE) et l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE).

Le lancement en 2017, avec l'appui des pouvoirs publics, de l'initiative de place « *Finance for Tomorrow* » est le signe d'une prise de conscience collective. Il faut construire sur cette base.

5.1. La finance verte doit devenir le critère différenciant de la Place de Paris

Toutes les conditions sont donc réunies pour que la finance verte, ou plus précisément le verdissement de la finance (« *mainstreaming* ») devienne le critère différenciant de la place de Paris et pour qu'elle en devienne la référence mondiale. Il reste à placer cet objectif au cœur de la stratégie de développement de l'industrie financière française.

L'enjeu d'une telle orientation ne se limite pas au seul marketing promotionnel de place, mais devient un facteur d'attractivité des compétences et des capitaux :

- ◆ Un nombre croissant de jeunes talents de la finance souhaitent donner du sens à leur action et retrouver ainsi la fierté de leur métier, largement entamée par la crise financière. Ils se détermineront de plus en plus en fonction des stratégies de soutenabilité des établissements pour choisir leurs employeurs et leur résidence de travail.
- ◆ Si, comme on peut le penser, le mouvement actuel de prise en compte du climat par les fonds de pension, les assureurs et les fonds souverains est destiné à s'amplifier et s'accélérer dans les prochaines années, une forte identité de la place de Paris dans ce domaine jouera en faveur des investissements étrangers dans le pays.

La finance verte ouvrira aussi à l'avenir de nouveaux marchés, de nouveaux produits à inventer, des opportunités à saisir. C'est pour ces raisons que **la compétition pour le leadership de la finance verte a déjà commencé** et que des places comme Londres, Francfort, Luxembourg et, au-delà de l'Europe, Shanghai, Tokyo, Singapour, cherchent à se positionner.

Certes, la finance verte et soutenable n'est pas le seul défi que l'industrie financière française doit relever. Elle doit constamment s'adapter à l'évolution de la régulation mondiale, européenne en particulier.

Elle doit aussi faire face à l'enjeu de la « digitalisation » de ses métiers, portée par l'essor des « fintechs », qui bouleverse le secteur. Néanmoins, si l'avenir de l'économie de marché est conditionné par la réussite rapide de sa transition bas carbone, alors celui de la finance dépend de sa capacité à modifier, de façon ordonnée, maîtrisée, mais aussi vite que possible, l'allocation du capital dans l'économie, ce qui est sa fonction propre. Et la transformation numérique de la finance doit elle-même être mise au service de son verdissement.

Le projet collectif pour la place de Paris doit donc reposer tout entier sur l'idée que la finance verte et durable est l'avenir de la finance. Une telle orientation stratégique devra être concertée et partagée entre les pouvoirs publics et les acteurs privés.

Proposition :

- ◆ **Placer la finance verte et durable au sommet des orientations de la stratégie 2020 pour la place de Paris.**

5.2. Organiser le pilotage de la finance verte

La « finance verte » est un processus à la fois nécessaire à la transition bas-carbone et servant de levier de compétitivité pour le pays. Le pilotage de ce processus doit reposer sur une bonne appréhension par l'État de sa complexité et un renouvellement des formes de concertation avec les acteurs financiers.

5.2.1. Au sein de l'État : coordonner les ministères pour un pilotage commun des actions à conduire

5.2.1.1. Construire une vision commune en renforçant la dimension financière de la transition énergétique et écologique

La bonne coopération entre les Ministères des finances et de l'environnement est une des conditions de l'accélération et de la réussite de la transition, en France comme ailleurs. Beaucoup de progrès ont été faits en France dans ce domaine et cette mission interministérielle est le signe d'une volonté de continuer dans cette direction. Néanmoins il reste à construire une vision de la finance verte commune aux deux ministères. Elle reposera nécessairement sur un compromis entre la préoccupation pour l'environnement et l'attention portée à la compétitivité de l'industrie financière française. Ce compromis doit aussi faire consensus avec les acteurs privés. Il peut être bâti sur la base du haut niveau d'exigence pour la finance verte qui caractérise déjà l'approche française du sujet : les avantages commerciaux et le développement du secteur seront d'autant plus substantiels et pérennes qu'ils reposeront sur des équipes compétentes qui proposeront des produits et des services intègres et de qualité.

Propositions :

- ◆ **Renforcer la présence des deux ministères au sein des différents groupes de travail (GT) dédiés à la finance verte et à la prise en compte du risque climatique par les acteurs privés (au MTEES : GT empreinte carbone, GT finance verte, GT banques ; au MINEFI : GT Banques et risque climatique, GT à venir sur les assureurs et risque climatique).**
- ◆ Mettre au point un programme de formation commun pour les cadres des deux ministères pour rapprocher les cultures respectives.
- ◆ Renforcer la présence d'acteurs financiers dans les Comités Stratégiques de filière dédiés aux Eco-Industries.

5.2.1.2. Un lieu de coordination et de pilotage de l'action publique

La construction d'une culture commune aux deux ministères devrait être facilitée par le caractère récent de l'appréhension du sujet dans les administrations. Il n'existe cependant à ce jour aucun bureau dédié à la finance verte au sein du MINEFI ou du MTEES et les moyens humains disponibles demeurent extrêmement limités.

Si l'essentiel des progrès dépendra de l'intégration de cette culture par l'ensemble des deux administrations (« *mainstreaming* »), il est nécessaire d'envisager une instance dédiée à la coordination et au pilotage des actions à conduire. Cette instance aurait les fonctions suivantes :

- ◆ assurer la cohérence des positions interministérielles ;
- ◆ organiser et conduire le dialogue avec les acteurs financiers ;
- ◆ piloter la politique d'influence européenne et internationale ;
- ◆ piloter les actions à mettre en œuvre (qui peuvent faire l'objet d'une feuille de route conjointe), parmi lesquelles les labels de la finance verte (cf. partie 2.4), et la politique de récompense et de promotion des performances et des champions de la place, à une échelle internationale.

Enfin, cette instance pourrait organiser, avec le Ministère de l'Europe et des Affaires Étrangères, la diplomatie économique sur la finance verte : information et formation des Ambassades, relai des positions sur les méthodologies et la standardisation et accompagnement à l'international des acteurs de la place.

Elle pourrait regrouper virtuellement ou effectivement les moyens humains des ministères, selon la modalité choisie.

Propositions :

Plusieurs solutions sont possibles pour créer cette fonction de pilotage commun (qui devra, dans tous les cas, disposer de moyens dédiés) :

- ◆ Un simple Comité de pilotage au niveau des ministres, qui suivra la mise en place d'une feuille de route regroupant les actions à mener ;
- ◆ Un Comité interministériel ;
- ◆ Un Groupement d'Intérêt Public (GIP), sur le modèle du GIP interministériel créé dans le domaine du numérique ;
- ◆ Un Secrétariat d'État commun au Ministère de la Transition Énergétique et Solidaire et au Ministère de l'Économie et des Finances.

5.2.2. La coordination avec la place de Paris

Faisant suite au rapport de Paris Europlace de 2016 plaidant pour une initiative de la place de Paris pour la finance verte et durable¹⁹¹, la création en 2017 de *Finance for Tomorrow* est une avancée remarquable et témoigne d'une forte mobilisation des acteurs financiers, que les administrations appuient et accompagnent. Ce mouvement de structuration autour de la finance verte doit être pérennisé et renforcé.

Finance for Tomorrow devrait devenir l'instance de relai des « innovations de place », pour favoriser la réflexion commune des acteurs privés et publics. Les exemples récents d'ateliers de présentation de projets et de problématiques liés au financement public/privé sont des premiers pas dans ce sens.

Finance for Tomorrow devrait aussi être un lieu de concertation et de discussion sur le « plan d'affaire » de la transition (cf. partie 3.1).

Après cette première année de démarrage où a été accompli un important travail de communication pour faire connaître l'initiative, notamment hors de France, les travaux de fond et l'animation du dialogue entre les acteurs privés et publics devraient désormais être privilégiés.

Sur le plan international, *Finance for Tomorrow* doit permettre de mutualiser et renforcer la présence française dans les instances et initiatives internationales, telles que UNEP-FI, CBI...

La création du comité de place Paris 2020, en 2012, a constitué un progrès dans le dialogue entre l'Etat et la place financière de Paris, dont le développement est un objectif désormais explicitement partagé par l'Etat, la Ville de Paris et la région Île-de-France. La priorité accordée à la finance verte dans cette stratégie de développement doit conduire à adapter la composition et la gouvernance du comité de place en y intégrant les représentants de *Finance for Tomorrow* et les personnalités qualifiées sur le sujet.

L'Etat participe à deux autres structures de place importantes :

- ◆ **l'Institut Louis Bachelier**, qui fédère les centres de recherche académique sur la finance ;
- ◆ **le pôle de compétitivité Finance Innovation** qui est en charge de la promotion et du développement des « fintechs ».

Finance for Tomorrow s'est déjà rapproché de ces deux structures pour conduire ses chantiers « Recherche » et « *Fintech for Green* ». Il serait opportun que les questions liées à la finance verte soient bien intégrées à leur agenda stratégique et que leur gouvernance soit adaptée en conséquence.

La production conjointe d'un événement est le meilleur gage de la bonne coordination entre l'Etat et le secteur privé. L'organisation du *Climate Finance Day* le 11 décembre 2017, la veille du « *One Planet Summit* », est un très bon exemple de cette collaboration. Cet événement, reconduit chaque année, peut devenir un des principaux rendez-vous mondiaux de la finance verte et contribuera ainsi au rayonnement international de la France.

Propositions :

- ◆ **Soutenir l'initiative *Finance for Tomorrow* qui doit devenir l'instance de concertation principale entre l'État et les acteurs financiers privés et publics sur la finance verte.**
- ◆ **Pérenniser le *Climate Finance Day* comme rendez-vous annuel de la finance verte à Paris.**

¹⁹¹ Rapport "Paris Green and Sustainable Initiative, Initiative Finance Verte et Durable" de la Place de Paris, novembre 2016.

- ◆ Recomposer le comité de place (Comité 2020) pour y intégrer *Finance for Tomorrow* ainsi que des experts, des personnalités académiques et des acteurs des fintechs.
- ◆ Verdir les objectifs et la gouvernance des autres structures de place (Institut Louis Bachelier, Finance Innovation).

5.3. Renforcer le verdissement de la Place en multipliant les initiatives et les innovations privées

La Place de Paris s'est déjà distinguée par sa créativité sur la finance verte, notamment dans le domaine des obligations vertes. Pour consolider son leadership, elle doit cependant continuer à innover et participer activement aux principales initiatives internationales.

5.3.1. Un outil de suivi du verdissement de la Place

Le suivi des progrès du verdissement de la place et de ses performances doit s'appuyer sur une comparaison (*benchmark*) des places financières vertes entre lesquelles la compétition est lancée. Un tel *benchmark*, plutôt qu'un classement, présente plusieurs avantages : il permet notamment de mettre en valeur davantage de dimensions des places financières et autorise la coopération sur la mesure des informations. Pour être crédible, ce *benchmark* doit reposer exclusivement sur des faits et des chiffres et non des perceptions. Sa méthode doit en outre être parfaitement transparente et son élaboration indépendante de la place de Paris.

Le premier *benchmark* de ce type, sera rendu public à Paris fin 2017 à l'occasion du lancement du réseau des places financières vertes (cf. partie 1) sous l'égide de la présidence italienne du G7. Il est issu d'un partenariat entre la *Climate Kic* (sponsor), I4CE (méthode) et PWC (collecte et analyse des données ; travail *pro bono*). Il vise à synthétiser pour les places financières des pays du G7 les positions des acteurs financiers sur plusieurs dimensions : disponibilité de flux de financements verts, intensité verte des flux financiers, transparence et intégrité, dynamiques et, si possible, diversité et spécialisation des compétences en finance verte. Ce premier exercice montre la pauvreté des données actuellement disponibles et le caractère partiel des résultats. L'objectif est de les enrichir d'année en année, ce qui permettra de nourrir à la fois l'émulation et la coopération entre les places.

Proposition :

- ◆ **Soutenir et développer le benchmark des places financières vertes en l'utilisant comme outil de référence des progrès de la place.**

5.3.2. Capitaliser sur l'avance française du marché des obligations vertes

Dans le domaine des obligations vertes, l'avance française est substantielle. La qualité et le niveau d'exigence des obligations vertes françaises ont permis de développer ce marché et ont eu un effet d'entraînement. Aujourd'hui les acteurs français jouissent d'une forte visibilité, en tant qu'arrangeurs, émetteurs et investisseurs. Certains d'entre eux pensent que cette avance pourrait être mise à profit dans l'accompagnement des acteurs financiers internationaux, et notamment chinois, qui souhaitent évoluer vers des standards plus ambitieux en termes d'allocation d'actifs et de *reporting*. Nous pensons qu'un tel défi mérite d'être relevé, et ses champions d'être appuyés.

5.3.3. La finance verte peut offrir une opportunité de développement d'agences de notation financières françaises spécialisées

Les agences de notation ont un poids déterminant dans les décisions d'investissement et d'achat. Jusqu'en 2015, les données et analyses extra-financières étaient principalement produites par des agences spécialisées. L'arrivée sur ce marché des agences de notation traditionnelles - Moody's et S&P - vient accroître les capacités d'expertise et donne un signal de l'intérêt des acteurs de la finance « classique » pour ces problématiques. Néanmoins ces agences généralistes n'intègrent aujourd'hui pas l'exposition au risque climatique dans leurs notations financières, à l'exception d'un risque direct et à très court terme venant affecter la capacité de remboursement des entreprises et des États.

En France, deux initiatives innovantes méritent d'être encouragées :

- ◆ une agence de notation spécialisée dans l'analyse des PME, ETI et du crédit court terme (Spread Research, basée à Lyon) s'est récemment rapprochée d'une agence extra financière (Ethifinance) afin de compléter son offre par la fourniture de données et de conseils extra-financiers. Cette initiative intéressante mérite d'être encouragée.
- ◆ Beyond Ratings, société d'analyse de risques spécialisée dans les risques souverains, souhaite créer une agence de notation financière dédiée aux obligations souveraines, intégrant une évaluation des éléments énergie/climat des pays analysés.

5.3.4. Inviter Euronext à mieux exploiter ses atouts

A l'occasion de la COP 21, Euronext, société qui gère la Bourse de Paris, a rejoint le réseau des bourses durables (*Sustainable Stock Exchange Initiative*) et a lancé un indice bas carbone (*Low Carbon 100 Europe*). Pour bénéficier de ces avancées et réussir à se positionner dans un contexte de forte compétition mondiale, Euronext devrait construire une stratégie différenciante sur la finance verte et en faire un axe principal de communication.

La fabrication des indices étant très majoritairement le fait d'entreprises anglo-saxonnes, Euronext pourrait notamment jouer un rôle important dans la diffusion de l'information sur leurs caractéristiques au regard du risque climat.

D'une façon générale, la dimension verte de la stratégie d'Euronext devrait porter pour l'essentiel sur la diffusion dans le marché et la certification de l'information sur les sujets environnementaux.

5.3.5. Multiplier les innovations

Plusieurs innovations semblent pertinentes à développer, pour accélérer le verdissement de la Place de Paris.

La création d'outils dédiés et de véhicules spécifiques sera en effet un des signes principaux de la vitalité des places vertes.

Voici quelques exemples, dont les niveaux de maturation sont très inégaux et qui nécessiteraient un investissement de R&D :

- ◆ Le *Green Investment Fund* coordonné par HSBC : ce fonds interbancaire paneuropéen, en capital, serait dédié à des entreprises et des projets verts de petite taille (entre 10 et 25 millions d'euros). Il rassemblerait des banques européennes, autour d'un siège parisien et disposerait d'équipes spécialisées importantes. Ce projet est en cours d'instruction.

- ◆ Un fonds action « 100% aligné 2° » : les méthodologies « d'alignement 2 degrés » des entreprises » sont encore au stade de la recherche (cf. partie 2.3 : Science Based Targets ; label ACT). Il est souhaitable que le premier fonds proposant un panier d'actions de ce type soit créé à Paris.
- ◆ Un fonds de titrisation verte : il paraît possible de créer un tel fonds en prenant comme collatéral les crédits automobiles (véhicules électriques et hybrides) d'un grand constructeur national, à l'image de ce qui a été lancé par Toyota.
- ◆ Des obligations sécurisées vertes : dans une logique similaire à la titrisation, il pourrait être envisageable de faire évoluer les obligations sécurisées. Deux options sont possibles : constituer des paniers verts au sein des obligations sécurisées déjà existantes, pour accélérer la transition bas-carbone du secteur du bâtiment notamment et/ou développer des projets verts dans les autres domaines qui font l'objet d'obligations sécurisées.
- ◆ Une collaboration accrue avec les projets utilisant un financement participatif : les plateformes de financement participatif sont très actives dans le financement des projets et des entreprises du secteur de la transition énergétique et écologique. Néanmoins, les projets ayant conclu un premier financement *via* ces plateformes peinent trop souvent à attirer les investisseurs classiques. Le label Financement Participatif pour la Croissance Verte devrait permettre de garantir la qualité des projets et faciliter l'intérêt des investisseurs de la place. Un fonds de co-investissement entre un investisseur et une plateforme de financement participatif pourrait également être pertinent.

Certaines de ces innovations pourraient être facilitées par un engagement initial de grands institutionnels français, à commencer par la Caisse des dépôts, à l'image de ce qui a été fait pour la création des fonds de dette et de capital au profit des entreprises NOVO/NOVI.

5.4. Un écosystème de recherche et de formation ouvert sur l'international

5.4.1. Internationaliser l'écosystème de recherche et de *think tanks* français

Le développement de la finance verte et l'appropriation des enjeux climatiques et environnementaux par les acteurs financiers reposent sur la nécessaire articulation avec les travaux issus de la recherche publique, privée et des *think tanks*. Nous avons mentionné précédemment (cf. partie 2.3) certaines problématiques substantielles, telles que les méthodologies de calcul des trajectoires 2 degrés sur lesquelles un effort important de conception est nécessaire.

La place de Paris bénéficie d'un écosystème dynamique de *think tanks* et cabinets de conseil spécialisés dans la finance verte. Les commandes et la reconnaissance publiques sont un facteur de développement essentiel de ce leadership intellectuel, qu'il convient de préserver et d'accroître autant que possible. Mais les commandes privées, tout aussi nécessaires, sont encore faibles. L'enjeu est désormais de parvenir à donner une dimension internationale à cet écosystème et aux travaux qu'il porte. Les partenariats avec des acteurs d'envergure internationale peuvent être une opportunité intéressante en termes de visibilité.

La recherche académique française en finance, dont la notoriété est remarquable, s'est pour le moment peu emparée du sujet du climat et de l'environnement. La présence de l'État et de la Caisse des Dépôts au sein de l'Institut Louis Bachelier doit permettre de renforcer cet axe de recherche.

Proposition :

- ◆ Stimuler l'écosystème de recherche et de *think tanks* en favorisant son internationalisation.

5.4.2. Faire évoluer la formation initiale et continue

A l'instar de la recherche académique, les formations en finance n'abordent les questions climatiques et environnementales que de façon sectorielle, et principalement par le prisme d'une approche ISR, c'est-à-dire de façon marginale. Dans le domaine de la formation initiale, quelques écoles, telles que HEC ou Kedge se sont dotées de masters spécialisés. Mais le nombre de ces formations reste limité. De plus, au-delà des étudiants qui choisissent de se spécialiser dans l'ISR, c'est l'ensemble des futurs acteurs de la finance qu'il faudrait sensibiliser aux enjeux de la transition bas carbone.

Les formations continues, destinées aux professionnels désireux de poursuivre leur apprentissage, sont le reflet des politiques de formation initiale. Seuls HEC, l'Institut d'Administration des Entreprises de Lyon et l'Institut Léonard de Vinci proposent des formations destinées aux professionnels qui souhaitent faire évoluer leurs pratiques.

Proposition :

- ◆ **Créer des formations dédiées à la finance durable (formation initiale et continue) dans les universités et les grandes écoles et intégrer cet enseignement dans les programmes généraux.**

ANNEXE I

LISTE DES PERSONNES RENCONTRÉES

Annexe I

ORGANISATION	CORRESPONDANT
ADEME	Gilles AYMOZ Patrick JOLIVET Marie-Laure NAULEAU Sylvie PADILLA Romain POIVET
AFIC	Noëlla de BERMINGHAM Candice BERNET
Agence Française de Développement	Alexis BONNEL Ophélie BOURHIS Arnaud DUBRAC Xavier ECHASSERIAU Mustapha KLEICHE Pierre MASPOLI Damien NAVIZET Emmanuelle RIEDEL DROUIN Rémy RIOUX
Amundi	Frédéric SAMAMA
Autorité des Marchés Financiers	Julie ANSIDEI Martine CHARBONNIER Damien DUPART Maryline DUTREUIL-BOULIGNAC Philippe SOULARS
Axa	Maxime GAIGNAULT Amandine SOULIER Sylvain VANSTON
Banque de France	Emmanuel BUTTIN Morgan DESPRES Anne LE LORIER Francoise MAGNAN-MARIONNET
Banque Européenne d'Investissement	Chris KNOWLES
Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement	Josué TANAKA
BNP Paribas	Laurent BERTONNAUD Severin FISHER
Bpifrance	Magali JOESSEL Pascal LAGARDE Thierry LETHUILLIER Catherine MAILLE
Caisse des Dépôts	Nicolas BLANC Loïc BONHOURE Hubert BRIAND Audrey CHARLUET Olivier DEGOS Sébastien ILLOUZ Frédéric JACQUET Pierre LAURENT
Carbone 4	Alain GRANDJEAN
Commissariat général à l'investissement	Lionel JODET Pascal WERNER

Annexe I

ORGANISATION	CORRESPONDANT
Commission Européenne, DG CLIMA	Roman DOUBRAVA Philip OWEN Artur RUNGE-METZGER Yvon SLINGENBERG Stefaan VERGOTE
Commission Européenne, DG DEVCO	Maria CHOJNACKA
Commission Européenne, DG ECFIN	Benjamin ANGEL Laure BLANCHARD-BRUNAC Giorgio CHIARION-CASONI Estelle GÖGER
Commission Européenne, DG ENER	Zita CSOKA Georges GAVANAS Tom HOWES Timothée NOEL Jacek TRUSZCZYNSKI
Commission Européenne, DG FISMA	Niall BOHAN Robin EDME Olivier GUERSENT
Commission Européenne, Secrétariat Général	Jessica MALEZET Jean-Eric PAQUET Angelo WILLE
Crédit Agricole-CIB	Tanguy CLAQUIN
CRMM	Germain HURTADO Antoine LEGRAIN Jean-Pascal PHAM BA
Demeter	Sophie PATURLE-GUESNEROT Benjamin WAINSTAIN
Fédération Bancaire Française	Marie-Anne BARBAT-LAYANI Jérôme CARTENET Benoît DE LA CHAPPELLE BIZOT Bertrand LUSSIGNY
Fédération Française de l'Assurance	Pauline BECQUEY-HELARY Arnaud CHNEIWEISS Aurore GAUFFRE Florian GIRAUD Stéphane PENET Philippe POIGET
Finance for Tomorrow	Anne Claire ROUX
Financement Participatif France	Stéphanie SAVEL Anaële TOUBIANA
Fonds de Réserve pour les Retraites	Olivier ROUSSEAU
HSBC	Marine de BAZELAIRE Christian DESEGLISE Pierre SORBETS
I&P	Jean-Michel SEVERINO
I4CE	Ian COCHRAN Morgane NICOL
La Banque Postale	Serge BAYARD
Lumo	Alexandre RAGUET
Meridiam	Julien TOUATI
Ministère de l'Action et des Comptes publics, DGFiP, Direction des investissements de l'État	Nathalie MORIN Philippe BAUCHOT

Annexe I

ORGANISATION	CORRESPONDANT
Ministère de l'Agriculture	Muriel TROUILLET
Ministère de l'Économie et des Finances, Agence des Participations de l'État	Sabine CORCOS Vincent LE BIEZ Maxime MORAND
Ministère de l'Économie et des Finances, DG Trésor	Jean BOISSINOT May GICQUEL Ingrid LEVAVASSEUR Antoine MALANDIN
Ministère de l'Économie et des Finances, DG Trésor, FinInfra	Salim BENSMAIL Caroline BURES Louis-Gonzague MELCHIOR
Ministère de l'Économie et des Finances, Direction du Budget	Renaud DUPLAY Hugo LE FLOC'H Stéphane ROBIN
Ministère de l'Europe et des Affaires Étrangères	Serge TOMASI
Ministère de la Transition Écologique et Solidaire, Commissariat général au Développement Durable	Alexandra BONNET Xavier BONNET Stéphane CREMEL Anne GUILLOU Laurence MONNOYER-SMITH Antonin VERGEZ
Mirova	Laurène CHENEVAT Philippe ZAOUATI
Novethic	Dominique BLANC Anne-Catherine HUSSON-TRAORE
OCDE	. Simon BUCKLE Nolwenn DAVID-NOZAY Jane ELLIS Robert YOUNGMAN
Présidence de la République, Conseiller diplomatique	Aurélien LECHEVALLIER
Secrétariat Général du Sommet One Planet	Hugues MORET Leonardo PUPPETTO
Standard and Poor's	Martina MACPHERSON
The Climate Finance Lab	Barbara BUCHNER
UNEF FI	Eric USHER
WWF	Pascal CANFIN Jean-Baptiste CROHAS Aurélie PONTAL

**ANNEXE II : DÉTAIL DE CERTAINS DES
ENGAGEMENTS PRIS PAR LES ACTEURS
DE LA PLACE FINANCIÈRE DE PARIS LORS
DE LA COP21**

	RÉDUCTION EMPREINTE CARBONE	INVESTISSEMENTS VERTS
SOCIÉTÉ D'ASSURANCE		
Axa	Désinvestissement des compagnies les plus exposées aux activités liées au charbon, soit plus de 500 millions d'euros et introduction des critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans l'ensemble de ses portefeuilles « fonds généraux ».	Triplement à 3Md€ d'ici à 2020
CNP Assurances	Réduction de 20% de l'empreinte carbone de son portefeuille actions dès 2015.	Doublement à 1,7 Md€ d'ici 2017 Lancement d'un fonds infrastructures vertes : 500 M€ de collecte
BANQUES		
BNPParibas	Arrêt du financement de l'extraction du charbon. Renforcement du dispositif de gestion du risque carbone.	Doublement des financements dans le domaine des énergies renouvelables passant à 15 Md€ en 2020.
Groupe BPCE	Arrêt du financement de centrales électriques au charbon et de mines de charbon thermique	4,4 Md€ d'encours de crédits, soit 31% des projets d'énergies renouvelables
Crédit Agricole	Arrêt du financement des centrales ou extension de centrales électriques au charbon dans les pays à haut revenus, tels que définis par la Banque Mondiale	Jusqu'à 60 Md€ dans les trois ans. Doublement des financements d'énergies renouvelables sur les deux prochaines années.
Société Générale	Arrêt du financement de projets de développement de mines de charbon et de projets de centrales thermiques à charbon dans les pays de l'OCDE à revenus élevés.	Doublement des financements aux énergies renouvelables d'ici à 2020.
SOCIÉTÉS		
Amundi	Mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles et création d'un fonds indiciel low carbon	5 milliards d'euros de financements orientés vers des projets liés à la transition énergétique
Natixis/Mirova	Publication de la 1ère empreinte carbone des investissements de Mirova en actions cotées, représentant un encours de 2,8 Md€ soit 47 % de ses encours sous gestion.	Création d'un Fonds commun LDN (Land Degradation Neutrality) avec les Nations Unies (CNULCD) en vue de structurer le premier fonds mondial dédié à atteindre la Neutralité en termes de dégradation des terres. Depuis le début de l'année 2015, Natixis a financé 30 nouveaux projets d'énergies renouvelables, en France et à l'international.
ENTREPRISES		
EDF	Fermeture engagée sur la période 2013-2016 de 2.850 MW de centrales à charbon.	Lancement de l'initiative "10 projets pour le climat" qui vise à soutenir des projets innovants ayant un impact positif sur le climat. Émission d'un Green Bond, d'un montant total de 1,25 milliard de dollars (octobre 2015), le plus important Green Bond libellé en dollars émis par une entreprise industrielle.
ENGIE	Arrêt des nouveaux projets de développement dans le charbon.	Doublement des capacités renouvelables de son parc de production entre 2009 et 2015. Émission d'un Green Bond de 2,5 milliards d'euros pour financer des projets dédiés au développement des énergies renouvelables et à l'efficacité énergétique (mai 2014).
<p>Du côté du capital-investissement, 5 sociétés représentant 70 milliards d'euros d'actifs sous gestion (Apax Partners, Ardian, Eurazeo, LBO France et PAI Partners) ont créé l'« Initiative Carbone 2020 » et s'engagent à publier et à réduire l'empreinte carbone de leurs participations à horizon 2020.</p>		

Source : Paris Europlace, Rapport Initiative Finance verte et durable de la place de Paris, novembre 2016.