

Bâtir un système financier durable dans l'Union Européenne

LES 5 R DE L'INNOVATION POLITIQUE ET DE MARCHÉ POUR LA TRANSITION VERTE



L'Enquête

L'Enquête portant sur la conception d'un système financier durable a été initiée par le Programme des Nations Unies pour l'Environnement ; l'objectif est de proposer des solutions politiques permettant d'améliorer l'efficacité du système financier par la mobilisation des capitaux en faveur d'une économie verte et solidaire, en d'autres mots, du développement durable. Mise en place en janvier 2014, elle a publié son rapport définitif, *Le système financier dont nous avons besoin*, en octobre 2015.

Pour en savoir plus sur l'Enquête, veuillez consulter les sites Internet suivants : www.unep.org/inquiry et www.unepinquiry.org, ou contactez :

Mahenau Agha, Directeur des services de sensibilisation : mahenau.gha@unep.org

L'initiative 2° Investing

L'initiative 2° Investing (2°ii) est un think-tank multi-acteurs travaillant pour aligner le secteur financier avec les objectifs climatiques +2°C. Notre travail de recherche a pour objectif d'aligner les processus d'investissement des institutions financières avec les scénarios climatiques +2°C ; de développer les indicateurs et les outils pour mesurer la performance climatique des institutions financières ; favoriser la mise en place d'un cadre réglementaire cohérent avec la réorientation des financements vers une économie décarbonée.

Plus d'information sur l'initiative 2° Investing est disponible sur le site : www.2degrees-investing.org

Ce rapport

L'Enquête du PNUE (Jeremy McDaniels et Nick Robins) et l'initiative 2° Investing (Diane Strauss, Jakob Thomä et Stan Dupré) ont co-écrit ce rapport. Les auteurs assument la responsabilité pour toute erreur ou omission. Ce rapport fait partie du projet "Sustainable Energy Investment Metrics" (SEI Metrics) et a reçu un financement du programme de recherche et d'innovation Horizon 2020 de l'Union Européenne sous la convention de subvention No 649982. Ce rapport exprime seulement les opinions des auteurs et l'Agence exécutive pour les petites et moyennes entreprises de l'Union Européenne (EASME) ne peut être tenue responsable de l'utilisation qui pourrait être faite des informations qu'il contient.

Commentaires

Merci d'envoyer vos commentaires à nick.robins@unep.org.

Droits d'auteur © Programme des Nations Unies pour l'Environnement, 2016

Clause de non-responsabilité

Les désignations employées et les supports présentés dans cette publication n'impliquent aucune prise d'opinion de la part du Programme des Nations Unies pour l'Environnement quant au statut juridique d'un quelconque pays, territoire, ville ou zone ou de ses autorités, ni quant à la délimitation de ses frontières et limites. De plus, les avis exprimés ne représentent pas forcément une décision ou l'affirmation d'une politique de la part du Programme des Nations Unies pour l'Environnement ; ils n'indiquent pas non plus que le Programme approuve les noms commerciaux ou processus commerciaux éventuellement cités.



Au cours des 20 dernières années, l'Union Européenne a souvent été à la pointe des efforts pour bâtir un système financier qui soutient le développement durable. Un nombre croissant d'entreprises, d'institutions financières conventionnelles ainsi que de banques publiques d'investissement ont été à l'origine de ces efforts. Les décideurs politiques et les régulateurs financiers européens explorent de plus en plus le rôle qu'ils peuvent jouer pour permettre une transition ordonnée vers une économie prospère et sobre en carbone. Ce rapport fait état des actions en cours au niveau de l'Union et dans certains États membres pour aligner les règles gouvernant le système financier avec la durabilité environnementale. Ce débat évolue rapidement, avec des développements mondiaux comme le lancement par la Chine du nouveau Groupe d'Études du G20 sur la Finance Verte soulignant la nature stratégique de l'ordre du jour.

La Commission Européenne (CE) estime que jusqu'à 2 000 milliards d'euros seront nécessaires pour répondre aux objectifs politiques de la Stratégie Europe 2020 pour une croissance intelligente, durable et inclusive. L'ampleur du défi représenté par les investissements a suscité un regain d'attention sur le rôle stratégique des politiques et réglementations financières pour tirer parti du système financier de l'UE. Dans ce contexte, bâtir un système financier durable peut contribuer à la reprise économique, en allouant des capitaux aux nouveaux secteurs de croissance, et améliorer l'efficacité et l'effectivité du processus d'intermédiation des capitaux grâce à une gestion améliorée des risques, de meilleurs flux d'information et un alignement fondamental avec un but social à long terme.

Lorsqu'on examine la palette d'innovations dans l'UE, cinq grandes priorités politiques apparaissent. Le défi central du financement du développement durable dans l'UE est celui de la **réallocation** des capitaux. Renforcer les cadres de **gestion des risques**, clarifier les **responsabilités** essentielles des institutions financières, et améliorer les **rapports** et la communication dans ces dimensions sera nécessaire pour pleinement libérer les flux de la finance durable. Un nombre croissant d'États membres poursuivent l'un ou l'autre de ces objectifs, d'autres agissent sur certaines classes d'actifs. Le débat se situe maintenant sur le besoin d'une **remise à plat stratégique du système financier**, cherchant à relier des initiatives jusqu'alors indépendantes et à améliorer la capacité des acteurs financiers à soutenir une compétitivité économique renouvelée et une meilleure performance en matière de durabilité.

Figure 1: Les 5 R de la finance durable



Priorité 1 : Réallocation

Bilans publics

Suite à la crise financière, la volonté de mobiliser les bilans publics pour promouvoir des objectifs de croissance économique à long terme s'est renforcée. Infléchir cet élan pour soutenir des investissements nécessaires à une croissance de long terme durable est une priorité essentielle du Plan Juncker. Le Fonds Européen pour les Investissements Stratégiques a mobilisé environ 50 milliards d'euros – soit 15% de l'objectif de 315 milliards d'euros du Plan Juncker – durant ses six premiers mois d'activité, avec plus de la moitié des projets approuvés dans des domaines liés à la durabilité incluant l'énergie et le climat, l'utilisation efficace des ressources et de l'environnement, les transports et la recherche et développement.

Les institutions publiques d'investissement régionales et nationales de l'UE – comme la Banque Européenne d'Investissement (BEI), KfW, la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) en France et la Banque d'Investissement Verte du Royaume-Uni – sont des chefs de file reconnus dans le soutien aux nouveaux marchés pour les investissements verts et préfigurent souvent les pratiques du secteur privé à travers de nouvelles normes vertes de marché pour les prêts. Dans des pays comme la France, les incitations fiscales dirigent l'épargne des ménages vers le financement des PME et des infrastructures locales. Au niveau de l'Union, un débat commence sur la façon dont la Banque Centrale Européenne peut remplir son mandat de soutien à la croissance durable, notamment à travers son programme d'assouplissement quantitatif. Dans un discours donné lors des négociations climatiques de la COP21 à Paris, le Gouverneur de la Banque de France François Villeroy de Galhau a noté l'importance de la politique monétaire actuelle dans l'encouragement « des investisseurs vers des projets plus longs, et à meilleur rendement que les obligations souveraines, comme les infrastructures et la transition énergétique », dans le contexte d'objectifs macroéconomiques plus larges.

Marchés des capitaux

Avec le plan d'action sur l'union des marchés des capitaux (UMC), l'UE fait un effort significatif vers la mobilisation du système financier européen pour mieux servir l'économie réelle. Le développement d'approches efficaces pour servir les industries émergentes en termes d'infrastructures vertes, d'innovation dans le domaine des technologies vertes et de PME efficaces dans l'utilisation des ressources. Le recours au marché obligataire via les obligations vertes attire de plus en plus d'attention de la part des institutions de marché et des décideurs politiques. A l'heure actuelle toutefois, ni les États membres ni l'Union dans son ensemble n'ont développé une stratégie à long terme pour ce domaine prometteur, ce qui est nécessaire pour garantir l'intégrité du marché et augmenter les volumes. Renforcer l'accès à la finance des PME efficaces dans l'utilisation des ressources grâce à des canaux de financement alternatifs comme les prêts entre particuliers présente aussi un potentiel qui reste jusqu'à présent en grande partie inexploré. Au niveau du système, promouvoir la compétitivité des marchés des capitaux à travers la finance verte émerge comme une priorité. Au Royaume-Uni, la City de Londres vient par exemple de lancer la Green Finance Initiative.

Priorité 2 : Risques

Les régulateurs financiers des pays membres de l'UE ont peu à peu pris conscience, en se focalisant en grande partie sur le climat et le carbone, que les facteurs de durabilité peuvent poser des risques prudentiels. Des institutions réglementaires mondialement reconnues s'emparent de la question. L'Autorité de régulation prudentielle de la Banque d'Angleterre (PRA) a récemment publié une évaluation des risques que le climat pose sur le secteur des assurances britannique, identifiant comment les risques physiques, les risques de transition et de responsabilité peuvent affecter assureurs et assurés. D'autres banques centrales en Europe, ainsi que le Conseil de Stabilité Financière

à l'échelle mondiale, ont adopté cette approche. En Suède, l'Autorité des services financiers (FSA) a publié une évaluation des règles internes des banques pour le crédit et les prêts d'un point de vue environnemental en décembre 2015, et prévoit de publier une évaluation des impacts du changement climatique sur la stabilité financière en 2016. Inclure les chocs futurs dans les décisions d'aujourd'hui sera essentiel pour surmonter ce que le Gouverneur de la Banque d'Angleterre Mark Carney a nommé la « tragédie de l'horizon » pour la prise en compte du développement durable dans le processus de décision financière. L'Union Européenne a une grande opportunité pour mettre en commun les ressources et relier différentes initiatives et approches. Cela inclut les tests de résistance en matière de durabilité, sur la base d'initiatives phares comme la décision récente de la France d'inclure les facteurs climatiques dans les tests de résistance des banques.

Priorité 3 : Responsabilités

Les pays membres de l'UE ont été à la pointe de l'inclusion de critères non-financiers par les institutions financières. Parmi les 14 juridictions dans le monde où les régulateurs exigent des fonds de pension qu'ils communiquent des informations sur leur approche des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG), 10 sont dans l'UE. Un nombre croissant d'États membres de l'UE – dont les Pays-Bas, la Suède et le Royaume-Uni – sont allés au-delà de la simple communication et ont précisé que les obligations fiduciaires n'excluent pas la considération des facteurs matériels de durabilité dans le processus d'investissement. Ce débat fait partie d'un changement plus large à l'œuvre dans l'UE – de nouvelles attentes de la société provoquant des changements dans la manière dont les institutions financières conçoivent leurs responsabilités envers les consommateurs, clients et générations futures. Les enseignements émergeant de l'intégration des facteurs ESG indiquent qu'il est important d'incorporer les facteurs de durabilité dans les incitations, les compétences et les valeurs qui sous-tendent la culture financière. Des efforts pour réaligner la finance avec une finalité sociale sont en cours, depuis le particulier jusqu'au niveau systémique – aux Pays-Bas, un serment pour les professionnels du secteur bancaire inscrit une conduite éthique dans tous les comportements professionnels.

Priorité 4 : Rapports et transparence

Un mécanisme efficace de présentation de rapports et de communication est un élément de base d'un système financier durable, permettant aux consommateurs de choisir les produits financiers appropriés, aux investisseurs de faire des choix éclairés et aux régulateurs d'évaluer les menaces que des chocs liés à la durabilité font peser sur la résilience du système financier. Le cadre définissant les pratiques de communication des entreprises et des institutions financières dans les pays européens est à la pointe de ce domaine en évolution : communiquer sur les émissions de gaz à effet de serre est désormais obligatoire pour les entreprises dans nombre de pays de l'UE, dont le Danemark, la France et le Royaume-Uni. Des progrès sont en cours au niveau de l'Union avec la mise en œuvre de la Directive sur la publication d'informations non financières. Cependant, de nombreux obstacles – et une fragmentation significative – demeurent. La communication en matière de durabilité de la part des institutions financières – aux actionnaires, parties prenantes, bénéficiaires et la société civile en général – est au centre de l'attention des régulateurs. En France, la nouvelle loi sur la transition énergétique a mis en place un régime de transparence et de communication des risques liés au climat le plus complet au monde, avec de multiples obligations pour les entreprises cotées, les banques et les investisseurs. La France améliore aussi la transparence au niveau des produits, avec des programmes de labellisation de la durabilité des produits prévus pour 2016.

Priorité 5 : Remise à plat stratégique

Les pays membres de l'UE innent de plus en plus en matière de finance durable. Ces innovations se retrouvent dans le nombre croissant d'initiatives au niveau de l'UE, dont des consultations sur les investissements durables et de long terme,¹ la publication d'informations non financières² et de nouvelles

Etat des lieux du leadership au niveau national et de l'UE en matière de finance durable

Thème	Priorité	Leadership politique au niveau national
Réallocation des capitaux : bilans publics	Allocation du budget de l'UE	France : La BEI s'est associée avec la CDC pour fournir une ligne de financement de 2 milliards d'euros pour les PME françaises et la transition énergétique
	Définition de standards de marché et orientations	R-U : Le "Greening Handbook" de la Banque d'Investissement Verte (BIV) donne des outils pratiques pour évaluer, suivre et faire état de l'impact et de la performance verts des investissements
	Soutien au financement	Allemagne : KfW offre aux PME des emprunts à taux réduit pour l'efficacité énergétique dans la rénovation et la construction R-U : La BIV a joué un rôle essentiel dans le financement des projets liés aux énergies renouvelables
	Emission de produits verts sur les marchés des capitaux	Allemagne : KfW a émis sa première obligation verte pour 1,5 milliard d'euros en juillet 2014 et a annoncé un programme d'achat d'obligations vertes
	Incitations fiscales	France : Le Livret A et les FCPI offrent des incitations fiscales aux particuliers, et l'épargne est investie dans les PME, les infrastructures locales et le logement social
	Politique monétaire et assouplissement quantitatif	France : Le Gouverneur de la Banque de France François Villeroy de Galhau a récemment commenté sur l'importance du changement climatique dans le mandat des banques centrales et le rôle de la politique monétaire
	Garanties	
Réallocation des capitaux : marchés	Verdissement des marchés des capitaux	R-U : "Green Finance Initiative" lancée par la City de Londres en Janvier 2016, axée sur les obligations vertes
	Obligations vertes	Leadership en augmentation sur les principes des obligations vertes dans de nombreux pays
	Finance des PME	Allemagne : Signes qu'une plus grande diversité des banques peut améliorer l'accès des PME à la finance
	Finance alternative	R-U : Un régime ciblé de régulation a facilité une importante croissance – le RU détient 80% du marché européen de la finance alternative qui est en forte expansion
Risques	Evaluation du risque prudentiel	R-U : Evaluation des risques que le climat pose sur le secteur des assurances britannique, identifiant les risques physiques, de transition et de responsabilité effectuée par la PRA de la Banque d'Angleterre
	Risque systémique	Suède : La FSA a soumis un rapport au gouvernement sur les impacts du changement climatique sur la stabilité financière en mars 2016
	Tests de résistance	France : La loi sur la transition énergétique stipule que le gouvernement publiera en 2016 un rapport sur les tests de résistance du secteur financier liés au climat et au carbone
Responsabilités	Devoir fiduciaire et gouvernance des investisseurs	Pays-Bas : La nouvelle loi sur les retraites indique que prendre en compte la durabilité fait partie intégrante du principe de prudence
	Gestion et engagement	R-U : Le premier code de gestion au monde, mis en œuvre en 2010, a inspiré des efforts similaires dans de nombreux autres pays
	Mesure de la performance	
	Incitations et rémunération	
	Compétences et capacités	France : Le livre blanc sur la transition écologique reconnaît spécifiquement un besoin de renforcement des capacités des investisseurs en matière de gestion des risques liés à la durabilité
Rapports et transparence	Valeurs et finalité	Pays-Bas : Le code de conduite des banquiers inscrit une conduite éthique dans tous les comportements professionnels
	Communication des entreprises	Finlande : La Bourse de Helsinki a été récemment première du classement mondial des places boursières pour la transparence en matière de durabilité
	Communication des institutions financières	France : La loi sur la transition énergétique de 2015 rend obligatoire d'évaluer l'empreinte carbone des investissements et les risques liés au climat (risques physiques et de transition), et de révéler la contribution à la transition énergétique et aux objectifs climatiques
	Actifs et produits	France : Transition énergétique et programmes de labellisation prévus pour 2016
	Notations et information	
Remise à plat stratégique	Actionnaires, bénéficiaires, société civile	Suède : Vérification de la transparence des fonds en matière de durabilité pour les particuliers
	Compétitivité verte	Suède : Le secteur financier a été chargé de contribuer au développement durable afin d'améliorer la compétitivité verte du pays, débouchant sur la mise en œuvre de multiples politiques sur les classes d'actifs et le renforcement de la régulation

Action /Instrument au niveau de l'UE

Fonds Européen pour les Investissements Stratégiques : Mobilisation de 50 milliards d'euros, avec plus de la moitié des projets approuvés dans les domaines de l'énergie, du climat, de l'efficacité environnementale et des ressources, des transports et de la recherche et développement
BEI : Mise en œuvre de plafonds d'émissions de carbone pour le financement des projets, affectant le financement des centrales à charbon (2013)
BEI : La phase pilote de l'initiative « Obligations de projet » a soutenu neuf projets d'infrastructure dans six pays membres (novembre 2014)
BEI: L'émission d'un emprunt climatiquement responsable en 2007 a jeté les bases des obligations vertes – la BEI est à ce jour le plus grand émetteur d'obligations vertes avec 8,5 milliards d'euros émis
Pas d'action, mais le débat grandit sur le potentiel de verdir le programme d'assouplissement quantitatif de la BCE
BCE : Réduction de la prime de risque applicable aux garanties des titres adossés à des actifs (ABS) de 16% à 10% et abaissement du seuil de qualité pour six classes d'ABS pour soutenir les prêts aux PME
Le plan d'action pour l'Union des Marchés des Capitaux reconnaît l'importance de l'investissement durable et à long terme dans les infrastructures ; d'autres initiatives ciblent l'investissement à long terme
Le financement des PME est au cœur des efforts de l'Union des Marchés des Capitaux
Le plan d'action pour l'Union des Marchés des Capitaux identifie les priorités liées à la finance alternative, dont la promotion du financement participatif, des placements privés et des fonds de prêts
Directive IORP II : La première version adoptée en janvier 2016 oblige les fonds à évaluer les nouveaux risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, et à communiquer ces informations aux bénéficiaires
Le Comité Européen du Risque Systémique a publié une évaluation des impacts de la transition vers une économie bas-carbone sur le risque systémique, en réponse à une demande de la BCE
DG-ENV a publié une étude sur l'opportunité et la faisabilité de l'intégration plus explicite de l'utilisation efficace des ressources dans les obligations fiduciaires
Directive sur les droits des actionnaires : transparence et rapports sur la rotation et la maturité des fonds
La Directive sur la publication d'informations non financières oblige les entreprises européennes à publier leurs informations non financières ; une consultation publique sur la méthode est en cours jusqu'en avril 2016
Directive IORP II : La première version adoptée en janvier 2016 oblige les fonds à révéler aux bénéficiaires les nouveaux risques liés à l'environnement
La Directive PRIIPS améliore la transparence des documents d'information clés pour les investisseurs de détail

initiatives de recherche. Cependant, beaucoup de ces efforts sont relativement récents – et ne traitent que certains aspects de la finance durable.

L'évolution rapide du domaine de la finance durable offre des opportunités sans précédent pour transformer la régulation financière. Le développement d'une **stratégie européenne pour la finance durable** permettrait de mettre en synergie les objectifs de durabilité et de croissance économique au niveau de l'Union, tout en améliorant la compétitivité internationale alors que de nouveaux marchés émergent. Une telle stratégie pourrait aborder les thèmes suivants :

1. **Remise à plat** : Evaluer les défis et opportunités stratégiques liés à l'harmonisation des initiatives nationales relatives à la finance durable dans l'UE, afin de soutenir la Commission Européenne dans ses travaux sur le système financier en 2016 et après.
2. **Réallocation** : Développer un **plan vert pour les marchés de capitaux** en complément de l'UMC, qui pourrait fournir des orientations pour faciliter l'émission de produits verts et le verdissement des marchés des capitaux et obligataires, encourager l'intégration des facteurs de durabilité dans les notations et la recherche, et clarifier les rôles de création de marché pour les institutions financières publiques.
3. **Risques** : Etablir un **forum sur la finance et le risque de durabilité** pour institutionnaliser le partage d'informations sur la manière dont les facteurs de durabilité peuvent affecter le risque prudentiel, potentiellement lié avec le Comité Européen du Risque Systémique.
4. **Responsabilités** : Préciser quelles sont les **devoirs et responsabilités des institutions financières en matière de durabilité** en rassemblant les régulateurs des retraites. Cette définition pourrait servir de catalyseur pour intégrer les priorités en matière de durabilité dans les cadres nationaux de bonne gouvernance des investisseurs, cela dans les pays de droit coutumier et non-coutumier.
5. **Rapports et transparence** : Mesurer les **flux de financement vers les actifs durables** en se concentrant sur la redirection des capitaux vers les investissements bas-carbone au niveau national et régional. De tels efforts représentent un premier pas important dans le suivi des progrès vers un système financier durable dans l'UE.

¹ http://ec.europa.eu/justice/newsroom/civil/opinion/151211_en.htm

² http://ec.europa.eu/finance/consultations/2016/non-financial-reporting-guidelines/index_en.htm



NOTES



NOTES





Inquiry: Design of a Sustainable Financial System

International Environment House
Chemin des Anémones 11-13
Geneva,
Switzerland
Tel.: +41 (0) 229178995
Email: inquiry@unep.org - Twitter: @FinInquiry
Website: www.unep.org/inquiry/



2° Investing Initiative

47 rue de la Victoire
75009 Paris
France
Tél.: +33 (0)1 42 81 19 97
Email: contact@2degrees-investing.org
Twitter: @2degreesinvest
Website: www.2degrees-investing.org/