



## « Finance durable, finance verte »

18 octobre 2018

# Synthèse

« Finance durable, finance verte : quels enjeux pour l'économie ? » .....	2
Première table ronde : Etat des lieux.....	2
<b>Échanges avec la salle.....</b>	<b>6</b>
Deuxième table ronde : Pistes et solutions .....	7
<b>Échanges avec la salle.....</b>	<b>10</b>

## « Finance durable, finance verte : quels enjeux pour l'économie ? »

### Première table ronde : État des lieux

**Dominique Pialot**, *journaliste, La Tribune*

Nous allons tenter de cerner les enjeux de la finance durable et de la finance verte, cette dernière étant davantage sous les feux de l'actualité du fait de la publication du rapport du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) sur le réchauffement de la planète, des transformations d'ampleur étant indispensables pour contenir l'augmentation de la température globale. Après un état des lieux de la finance climat, nous aborderons les solutions et évaluerons le rythme des transformations à l'œuvre.

**Anne-Catherine Husson-Traore**, *directrice générale de Novethic, Caisse des Dépôts*

Novethic joue le rôle d'accélérateur de transformation responsable, le GIEC ayant bien signifié que le modèle économique actuel ne serait pas tenable. Outre la publication d'études, Novethic est auditeur du label « Transition Ecologique et Energétique pour le Climat » (TEEC), lancé par le Ministère de la Transition écologique et solidaire (MTES).

La finance durable repose sur le principe relativement simple selon lequel la réalité économique et les résultats d'une entreprise – relativement abstraits – doivent être « reconnectés » avec leurs externalités sociales et environnementales, mises de côté dans la plupart des modèles économiques des multinationales. Un nouveau champ lexical, parfois assez complexe, s'est développé autour de l'intégration de critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance) à un investissement socialement responsable (ISR), d'où le choix d'exclusion de certaines activités telles que le tabac.

Au sein de ce « nuage de mots », l'environnement peut renvoyer à la gestion des ressources naturelles ou au recyclage : Mac Donald's a ainsi été attaqué par l'ONG Zero Waste par rapport à son utilisation des gobelets et à son impact environnemental. Dans le domaine social, les enjeux de santé et de sécurité, la gestion des compétences, l'égalité des chances ou le climat social entrent en jeu, y compris au niveau du manque de diversité des Conseils d'administration.

Depuis 2015, le cap a été fixé par l'Accord de Paris et par les objectifs de développement durable des Nations-Unies à l'horizon 2030. De plus, un groupe de travail TFCDD (*Task force on climate disclosure*) a été constitué lors de la COP21, à l'initiative du président du Conseil de stabilité financière, Mark Carney. Ledit groupe a établi le cadre d'un reporting des pratiques des acteurs en matière de gestion du risque climat.

Diverses exclusions de secteurs d'activité peuvent résulter de la démarche, qu'il s'agisse d'activités ou de pratiques jugées condamnables. Des listes noires sont d'ailleurs publiées en Europe, Lafarge ayant attiré l'attention pour ses liens avec le terrorisme. Actuellement, l'électricien RWE est sous le feu de la critique du fait de la destruction d'une forêt et de la mort d'un manifestant à proximité d'un site devant accueillir une centrale à charbon.

À l'inverse de cette démarche, l'approche française, bâtie par des sociétés de gestion, repose sur des fonds ISR « best-in-class » qui sélectionnent les meilleurs élèves selon les critères ESG au sein de chaque secteur, sans exclusive. Enfin, des fonds thématiques investissent prioritairement dans les entreprises dont l'activité apporte des solutions aux transitions sociales et environnementales, avec éventuellement l'attribution d'un label. Il convient de combiner les trois approches pour mettre sur pied un portefeuille véritablement différenciant.

En résumé, selon l'attente de l'investisseur (institutionnel ou particulier), l'approche peut se baser sur une exclusion éthique ou sectorielle, ou, plus positivement, sur la sélection des entreprises les mieux notées.

À ce stade, l'Europe domine le marché mondial avec 23 000 milliards d'euros responsables dans le monde en 2016, dont plus de 50 % des encours sur le Vieux Continent. Le marqueur de ce mouvement mondial reste l'initiative « Principes pour un développement responsable » lancée en 2006 et visant à intégrer les critères ESG dans l'ensemble de la gestion d'actifs, appuyée par 2 000 signataires gérant 83 000 milliards de dollars.

**Dominique Pialot**

La finance climat est-elle le segment de la finance durable qui évolue le plus rapidement ?

**Anne-Catherine Husson-Traore**

Tout à fait. Ces mouvements se développaient jusqu'à présent comme des niches au sein des différentes institutions, qui menaient des politiques parfois contradictoires avec de l'investissement socialement responsable

d'une part et une gestion financière classique (plus volumineuse) d'autre part. Depuis l'Accord de Paris, l'accent mis sur la réduction de la consommation de charbon et de pétrole conduit à une nouvelle compréhension de la part des investisseurs, désormais sensibles au risque climat pesant sur leurs portefeuilles. Les indices traditionnels utilisés pour guider les décisions d'investissement se voient ainsi complétés, avec des phénomènes de bascule de l'économie « marron » vers l'économie verte.

### **Dominique Pialot**

Des recommandations relatives à la transparence financière et à la stabilité de l'économie ont été présentées par la *task force* lors du G20 de juillet 2017. Un autre groupe d'experts de haut niveau (*High level expert group*, HLEG) a été initié par la Commission européenne à la fin 2016 et se consacre à l'élaboration d'une stratégie globale de finance durable : un rapport a été rendu au printemps dernier.

**Robin Edme**, *conseiller politique principal pour une finance verte, durable et responsable à la Commission européenne*

Je précise que je m'exprime ici à titre personnel, pas au nom de la Commission européenne. L'idée d'intégrer la durabilité a émergé dans un contexte de révision à mi-parcours de l'union du marché des capitaux. En effet, les politiques mises en œuvre dans le cadre des paquets législatifs et des directives donnent lieu à une révision à mi-durée.

La Commission européenne met en place moult groupes d'experts, dont celui consacré à la finance durable, arguant de la nécessité de nourrir sa réflexion. En termes de composition, le groupe constitué en 2016 respectait relativement bien l'équilibre entre les acteurs de l'industrie et de la finance et les ONG. Cependant, l'absence de représentation de l'Europe centrale et orientale est à relever. En mars dernier, le groupe de travail a produit un rapport qui fera date.

Le groupe d'experts dédié à la finance durable s'est penché sur quatre sous-thématiques, à savoir la classification des activités vertes, les indices bas carbone, le renforcement du reporting climatique et la création d'obligations vertes (green bonds).

Après environ vingt ans d'immersion dans l'investissement responsable et la finance verte, je constate que les sujets et arguments développés par les différents acteurs n'ont guère varié, même si le niveau de conscience de l'urgence des enjeux climatiques a considérablement progressé. Cela étant, la prise en charge des enjeux autres qu'environnementaux (droits de l'homme) peut susciter davantage de circonspection.

Il est important de souligner que la France a été à l'avant-garde dans la promotion de ces enjeux, et pionnière dans l'instauration de labels, Novethic ayant contribué au mouvement. Néanmoins, l'image du pays au niveau de l'Union ne lui permet pas forcément de défendre ses options.

### **Dominique Pialot**

Il me semblait pourtant que nous avions une bonne image.

### **Robin Edme**

La France peut parfois être perçue comme arrogante. À l'issue de la publication du plan d'actions de la Commission européenne sur la finance durable, les oppositions des acteurs de l'industrie se sont manifestées avec force. Le changement ne viendra pas, selon moi, des pouvoirs publics ou des acteurs économiques, mais de la société civile, en particulier des ONG.

L'enjeu n'est pas tant technique que politique, ce qui permet de comprendre les lenteurs que nous pouvons observer, puisqu'il ne s'agit pas moins que de la remise en cause de notre modèle de société et des modèles d'affaires. Un énième scandale émerge ces jours-ci (« CumEx Files ») autour de la circulation des actions d'un pays à l'autre, avec une fraude fiscale estimée à 55 milliards d'euros, ces pratiques étant de plus en plus contestées.

De la même manière, les atteintes à l'environnement et à la biodiversité entraînent des réactions toujours plus vives, tandis que le modèle de gouvernance capitaliste classique paraît à bout de souffle. D'autres modèles, coopératifs et mutualistes notamment, ont failli être étouffés, mais le concurrencent. La redéfinition de l'entreprise et des objectifs qu'elle poursuit est bien au centre du débat.

**Jochen Krimphoff**, *économiste de l'environnement, directeur adjoint de WWF France, membre du groupe d'experts sur la finance durable auprès de Commission européenne*

Notre organisation est présente dans une centaine de pays et la Commission a accepté notre demande visant à rejoindre le groupe d'experts en tant qu'acteurs de la société civile. Jusqu'à récemment, la problématique du

développement durable n'intéressait que peu la sphère de la finance, en quelque sorte agnostique par rapport à ce sujet. Le GIEC a confirmé que la température a déjà augmenté d'un degré et que nous avons perdu l'équivalent de deux décennies du fait de l'inertie collective, nous rapprochant du seuil extrêmement dangereux d'une hausse de deux degrés. L'urgence de rattraper le retard accumulé apparaît désormais aux yeux de tous, les élections européennes du mois de mai 2019 offrant une fenêtre de tir intéressante.

Les discours se sont notoirement infléchis, le ministre de l'économie et des finances lui-même ayant indiqué que la finance serait verte ou qu'elle ne serait pas. Une organisation telle que WWF, plus connue pour ses actions en faveur des espèces, a souhaité contribuer à ce chantier autour de la finance durable. Une plateforme pérenne consacrée au développement durable prendra place une fois que le groupe d'experts aura rendu ses conclusions.

**Dominique Pialot**

Quelles sont les principales échéances ?

**Jochen Krimphoff**

D'ici au mois de mai, date des élections, les travaux se poursuivront en vue d'un rendu au mois de juin et la mise en place de la plateforme suivra. La Commission n'est pas le seul organe à intervenir dans le processus législatif, les Etats-membres ayant aussi un rôle à jouer dans la consolidation de la finance verte. À côté du comité d'experts, un groupe-miroir composé de représentants desdits Etats suivra le processus, en espérant que celui-ci se traduise par des actions et décisions structurantes.

Comme indiqué précédemment, quatre priorités sont fixées par le groupe d'experts, dont un travail de taxonomie visant à recenser les activités vertes.

**Dominique Pialot**

Une définition pourrait-elle être donnée d'ici au mois de juin ?

**Jochen Krimphoff**

Des taxonomies existent déjà dans l'UE et une classification unifiée paraît à portée. Une application très concrète s'observe avec le marché des obligations vertes, deuxième sujet de groupe de travail. Les indices de référence constituent le troisième enjeu, à aborder par le biais de la définition de critères et d'un benchmark bas carbone permettant d'apprécier si les activités sont conciliables avec les contraintes et exigences issues de l'Accord de Paris. Malheureusement, la proposition actuelle limite le périmètre des indices.

**Dominique Pialot**

Il est regrettable de ne pas pouvoir les appliquer au CAC 40.

**Jochen Krimphoff**

Seule la niche écologique des acteurs financiers est couverte par l'actuelle proposition. Le Parlement et la société civile tentent d'agir pour renforcer les exigences, afin que l'ensemble des entreprises rendent compte de leur engagement en faveur du développement durable.

**Dominique Pialot**

Observez-vous la cristallisation d'oppositions à l'extension de ces critères ?

**Jochen Krimphoff**

Un projet législatif résulte d'un compromis, la Commission ayant simplement le monopole de la proposition. Rien n'est joué à ce stade. Enfin, le quatrième sujet a trait à la transparence sur les risques climat, un événement climatique pouvant désormais fort bien déboucher sur une crise systémique.

La liste des sujets ne s'arrête pas là, la supervision des opérations de finance représentant un réel enjeu pour la finance durable.

**Dominique Pialot**

Nous aborderons les pistes d'amélioration et points de vigilance au cours de la deuxième séquence.

**Alain Grandjean, économiste, fondateur et associé de Carbone 4, cabinet de conseil et d'études sur le carbone**

L'intégration de l'enjeu de la durabilité par le secteur de la finance est récente est à saluer dans la mesure où ce dernier a un poids déterminant dans l'économie contemporaine. Pendant des années, les acteurs financiers ne comprenaient tout simplement pas ces problématiques et sont désormais mieux disposés à prendre en compte

les externalités. La fixation d'un prix du carbone est souvent considérée comme un moyen d'orienter les décisions par les économistes de l'environnement « traditionnels ».

**Dominique Pialot**

Cette conviction dépasse l'enceinte du Ministère des Finances.

**Alain Grandjean**

Ce prix ne suffira pas à lui seul à orienter l'économie dans la bonne direction. Les calculs de la commission constituée par l'économiste Alain Quinet en vue d'identifier la capacité à respecter une trajectoire raisonnable de hausse des températures évoquent un niveau de plus de 200 euros à la tonne à l'horizon 2030, la trajectoire suivie actuellement risquant d'aboutir à un prix de 100 euros à la même échéance. À l'horizon 2050, le prix nécessaire dépasserait 500 euros par tonne. Pour une série d'experts, un bon signal envoyé en termes de prix amènerait l'économie – et donc la banque et la finance – à s'aligner sur de nouvelles pratiques.

Les acteurs ne s'engagent pas tant qu'il n'existe pas d'intérêts clairs à le faire, quand bien même une partie des activités peut être « verdie ». Un dirigeant d'une entreprise ou d'un conseil d'administration se verra effectivement remercié s'il n'atteint pas des objectifs de rentabilité, et les seules considérations éthiques se heurteront à la réalité des logiques économiques.

Des problèmes majeurs sont présents, à commencer par l'aspect social puisque la fiscalité écologique reste très en deçà des niveaux nécessaires.

**Dominique Pialot**

Une trajectoire a pourtant été définie par la loi de transition énergétique.

**Alain Grandjean**

L'adoption de mesures supplémentaires s'avère malaisée du fait de la hausse des prix des carburants et de l'enjeu du pouvoir d'achat des ménages. Un autre point sensible tient à l'augmentation du prix du carbone dans un contexte de libre-échange, les acteurs industriels européens étant confrontés à des concurrents qui ne sont pas soumis aux mêmes contraintes. La mise en place d'une taxe carbone aux frontières, solution évoquée, suscite une série de difficultés compte tenu du dispositif institutionnel européen.

Je pense que nous réussirons à augmenter progressivement le prix du carbone, mais à un rythme trop lent. Il faudra, si l'on entend respecter l'Accord de Paris, mobiliser la finance avec des moyens incitatifs, de manière à favoriser les activités « dé-carbonantes » et dépolluantes, en rétrogradant l'indicateur de la rentabilité.

Il importera de mobiliser une série de leviers et de moyens, en précisant que le secteur présente un caractère international et relativement moutonnier. Le procédé de « *name & shame* » (nommer et faire honte aux acteurs qui ne respectent pas les règles) est aussi à envisager pour faire avancer les choses.

**Dominique Pialot**

Peut-être pourriez-vous rappeler les sommes nécessaires au basculement vers une économie bas carbone.

**Alain Grandjean**

Lors de l'élaboration du rapport de 2015 en lien avec Pascal Canfin, trois ordres de grandeur avaient été mis en débat. Tout d'abord, un fonds vert appuyant la transition à hauteur d'une dizaine de milliards de dollars ; ensuite, à partir de 2020, une contribution annuelle des pays les plus développés d'une centaine de milliards de dollars à l'aide aux pays en développement ; enfin, la transformation d'économies dépendantes des énergies fossiles induirait de mobiliser plusieurs pourcents du PIB afin de réaliser les investissements requis.

**Dominique Pialot**

Le calcul du surcoût semble complexe.

**Anne-Catherine Husson-Traore**

La complexité découle du changement de modèle d'évaluation. Le mouvement à l'œuvre s'illustre par l'initiative « *Finance for Tomorrow* » portée par Paris Europlace visant à réorienter les « fleuves » financiers vers des secteurs et modèles qui appuient la transition. Les acteurs financiers montrent désormais un réel intérêt pour la finance verte, les ratios étant intéressants sur les énergies renouvelables. Pour autant, ce secteur ne peut être l'unique moteur du changement, un travail sur l'efficacité énergétique et sur les modalités d'implication des acteurs des grands indices boursiers (largement carbonés) dans la transition étant indispensable.

Au-delà des envolées lyriques, il importe de mesurer concrètement le poids de la finance durable. Novethic publie chaque année les chiffres relatifs aux fonds verts européens : si ceux-ci ont enregistré une croissance de 49 % entre 2007 et 2018, l'encours n'équivaut qu'à 32,2 milliards d'euros, soit des montants faibles si l'on pense aux besoins évoqués par Alain Grandjean.

Le sujet de l'heure est donc de ne pas se tromper en se limitant à de longs discours, mais en s'attachant à faire évoluer les modèles d'analyse de risques. Par le passé, des travaux de lobbying avaient conduit à diagnostiquer un net surcoût (environ 17 %) des bâtiments verts, de nature à décourager les acteurs. Les efforts en matière de fiscalité restent insuffisants en France, des arguments devant être déployés afin de démontrer la possibilité de retours sur investissements dans le domaine de l'économie verte. Les modèles et grilles de lecture actuels sont en fait obsolètes, la crise de la taxe carbone ayant empêché de poser le débat.

#### **Jochen Krimphoff**

Concernant les crédits immobiliers, le diagnostic énergie doit être mis à disposition de tout acheteur potentiel, non seulement pour connaître le caractère énergivore du bâtiment, mais aussi pour évaluer la valorisation ultérieure du bien. Un bâtiment classé « A » devrait se vendre mieux.

#### **Anne-Catherine Husson-Traore**

Les notaires doutent de ce lien en termes de valorisation. La problématique est intéressante puisqu'une régulation a été instaurée, mais sans produire d'effets significatifs. Dans le même registre, le livret de développement durable et solidaire a été créé pour encourager la transition, 10 % des encours devant financer des projets de réduction des émissions de CO<sub>2</sub>. Cependant, la visibilité sur la contribution effective de cette épargne au développement durable reste insuffisante et il reste des progrès à accomplir quant à la capacité des acteurs publics et privés à rendre compte des efforts en faveur de la transition.

#### **Dominique Pialot**

L'affectation des revenus de la taxe carbone à la transition énergétique est également à mettre en débat.

#### **Robin Edme**

Une initiative européenne – *Energy efficient mortgages initiative* – sur les prêts hypothécaires a été lancée, mais ne laisse espérer qu'un rendement faible. Je souscris aux remarques précédentes d'Alain Grandjean sur la position du Ministère des Finances, arc-bouté sur le rôle majeur du signal qu'envoie le prix du carbone et j'insiste à nouveau sur l'enjeu proprement politique du sujet, la rentabilité ne pouvant plus suffire à justifier de ne pas s'engager dans la voie de la transition. Malgré le caractère récurrent du débat, la mobilisation des flux financiers reste insuffisante.

## **Échanges avec la salle**

### **De la salle**

Vous avez évoqué la disparité de la prise en compte de l'enjeu climatique dans les choix d'investissements. Le groupe d'experts se penche sur plusieurs projets de règlements, dont l'un est consacré à l'instauration d'une obligation d'information sur la composante « climat » dans les portefeuilles. Êtes-vous confiants dans l'élargissement de cette obligation aux banques ?

### **Robin Edme**

Nous évoquons une obligation de transparence et de reporting renforcée. 95 % des actions en la matière portent sur la mise en œuvre de moyens et de processus, ce qui est dénué d'intérêt aujourd'hui. Il importe désormais de porter cette exigence au niveau des activités mêmes.

### **Anne-Catherine Husson-Traore**

Depuis deux ans, nous analysons les rapports dits « 173 » (en référence à l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du 17 août 2015) des 100 plus grandes institutions françaises, dans le prolongement des premières exigences de reporting établies par la loi NRE (Nouvelles Régulations Economiques) en 2002. De fait, l'espérance placée dans l'effet d'entraînement de ce reporting est déçue, n'ayant abouti qu'à la construction de dispositifs complexes ne présentant plus grand sens pour les acteurs. Un chiffre est particulièrement éloquent : la proportion d'actifs verts chez les 100 premières institutions financières est passée de 1,05 % à 1,07 %, progression qu'on ne saurait guère caractériser comme significative.

### **De la salle**

La référence à des modèles d'évaluation dépassés m'interpelle, notamment par rapport à la discipline économique. Le retard pris collectivement fait l'objet d'un consensus, le temps de l'action étant venu. Cependant, toute une partie de la population ne peut participer au débat, rempli de termes techniques et de concepts plus ou moins obscurs : un travail de pédagogie et d'ouverture serait pertinent.

Une partie des flux financiers n'est pas affectée à l'investissement. Comment mobiliser ces masses financières ?

### **Alain Grandjean**

William Nordhaus et Paul Romer viennent d'obtenir le prix Nobel d'économie, fait significatif puisque les économistes de l'environnement étaient jusqu'à présent relégués au dernier rang. Ils ont élaboré un nouveau modèle intégrant le changement climatique et l'innovation technologique dans l'analyse macro-économique.

Les travaux scientifiques laissent apparaître la menace de désastres d'ampleur et de réels changements doivent intervenir dans le raisonnement et les modes de pensée. La pédagogie doit cependant s'appuyer sur des illustrations concrètes : un chef d'entreprise doit pouvoir identifier les marges de manœuvre et les moyens de s'engager dans une nouvelle voie.

### **Anne-Catherine Husson-Traore**

Un documentaire intitulé « *Moi, la finance et le développement durable* » (2010) peut être réutilisé aujourd'hui, car il présente des vertus pédagogiques.

\*\*\*\*\*

## **Deuxième table ronde : Pistes et solutions**

### **Dominique Pialot**

Nous allons poursuivre en entrant davantage dans le détail des pistes et des ébauches de solutions, à partir d'une réflexion sur le risque d'instabilité financière lié au climat.

### **Alain Grandjean**

Mark Carney a clairement interpellé les acteurs de la finance dans son discours de 2015, les alertant quant aux pertes potentielles liées au changement climatique. Il distinguait dans un premier temps le risque de transition : la perspective d'une hausse de la température de deux degrés pourrait en effet bouleverser les *business models* et créer des risques systémiques, par exemple avec un effondrement des capitalisations du secteur pétrolier et gazier qui aurait des répercussions considérables.

Dans un deuxième temps, le risque physique peut être illustré par un incident climatique affectant une raffinerie ou un fournisseur de composants électroniques en bord de mer. Les submersions maritimes pourraient se multiplier, perspective à laquelle les acteurs peuvent être sensibilisés.

Le régulateur semble identifier le lien entre stabilité financière et climat, relation qui ne s'apprécie plus à un horizon lointain, mais de manière beaucoup plus rapprochée, à la fois dans le temps et dans la géographie. Si le million de personnes déplacées en Inde suite aux inondations de l'été n'a pas suscité un émoi particulier, l'hémisphère Nord risque d'être touché à son tour.

Ce même discours, après avoir bien mis en lumière ce risque systémique, se terminait sur l'importance du renforcement de la transparence, exigence qui n'est certes pas suffisante, mais indispensable tant le sujet est éloigné de Directions générales d'entreprises classiquement préoccupées par la rentabilité. Il faut bien se rendre compte qu'une série d'acteurs, du fait du cloisonnement des cultures et des activités, est dans l'impossibilité de comprendre les enjeux de transition et les risques concrets liés à une hausse de température globale. Les écarts de culture et de niveau d'information ne sont pas à sous-estimer.

Dès lors que l'on quitte ce niveau du reporting et de la transparence pour débattre de mesures de régulation (l'instauration de systèmes de bonus-malus par exemple), le consensus disparaît. L'étape de la transparence doit désormais être dépassée et l'exigence d'une régulation publique forte émerge de manière plus aigüe. Après la crise financière de 2008, la perspective d'une économie verte a été très brièvement portée par les États-Unis, mais sans suites.

Le projet de réduire les impacts des activités humaines sur la planète a besoin d'un minimum de stabilité financière pour deux raisons : en période de crise, les investissements verts seront relégués au second plan ; de plus, si le prix du baril continue à fluctuer de manière erratique, le signal prix ne sera pas perçu par les entreprises. La volatilité dépend aussi d'un fonctionnement de l'économie mondiale axé sur le court terme, élément de contexte très problématique.

#### **Dominique Pialot**

Peut-être pourrions-nous revenir sur l'article 173 et les retours d'expérience liés.

#### **Anne-Catherine Husson-Traore**

Les deux postulats caractéristiques de l'économie libérale contemporaine, à savoir « *les leaders entraîneront les autres* » et « *les bonnes pratiques et les informations fiables suffiront à transformer le monde* » sont erronés. Nous constatons en effet que les leaders ont tendance à tétaniser leurs concurrents, ne montrant en rien la voie. De la même manière, la réception du film d'Al Gore sur le changement climatique (*Une vérité qui dérange*) avait rappelé qu'un discours met beaucoup de temps à porter. Les responsables politiques et les acteurs du marché, aussi informés soient-ils, ne changent pas leurs comportements sans modification substantielle de leur bilan coût/avantage. Ce changement peut découler de nouvelles contraintes, instaurées par le régulateur ou exigées par les citoyens.

Pour en revenir à l'article 173 et à la loi sur la transition énergétique, les investisseurs institutionnels ont été placés dans l'obligation d'intégrer des critères ESG à leur politique et de les présenter à leurs clients. Sur les 100 investisseurs institutionnels les plus importants, 73 ont indiqué qu'ils s'inscrivaient dans cette démarche, une vingtaine seulement étant réellement engagés dans la transparence et le reporting, en conformité avec l'esprit de la loi. Sur cette vingtaine d'acteurs, seuls six ont mesuré l'alignement de leur portefeuille avec la perspective d'une hausse de deux degrés.

Les leaders peuvent jouer un rôle par des discours d'alerte, mais le changement des raisonnements et des pratiques d'acteurs installés reste à effectuer, la plupart d'entre eux retenant que les États-Unis ont quitté le cadre de l'Accord de Paris. Le pouvoir citoyen sera peut-être en mesure de faire basculer le débat à l'échelle du continent, les mobilisations pour le climat et les scores des écologistes en Allemagne, en Belgique et au Luxembourg dessinant les contours d'une évolution. La dernière élection présidentielle française, en contrepoint, a été marquée par des débats d'un type assez ancien, les responsables politiques s'adressant à une population électorale assez âgée et peu concernée, de prime abord, par ces enjeux.

#### **Robin Edme**

Il faut rappeler l'hostilité du Ministère de l'Économie à cette partie de la loi de transition énergétique, adoptée grâce à la proximité de la COP21, en conjonction avec le rôle joué par Ségolène Royal à la tête du MTES.

#### **Anne-Catherine Husson-Traore**

Les moyens concrets de basculer de la *brown economy* vers la *green economy* sont entre les mains des entreprises et des États, ces derniers étant en mesure de flécher les investissements et d'émettre des obligations.

#### **Dominique Pialot**

Que représente la finance verte en termes d'atout pour la place financière française ?

#### **Anne-Catherine Husson-Traore**

La France joue un rôle pilote au niveau du cadre de régulation. L'ISR y représente un poids conséquent avec 1 000 milliards d'euros, ce qui s'accompagne de développement de compétences sur l'analyse ESG. L'ISR de conviction est également présent, avec des fonds d'investissement responsable à fort impact, pour environ 30 milliards d'euros. En outre, une volonté politique visant à dynamiser la finance durable a été affichée par Bruno Le Maire, avec l'idée de proposer des unités de compte labellisées aux Français, même s'il reste à en clarifier les modalités.



Enfin, l'idée d'un éco-label européen des produits financiers a émergé : il s'agirait de créer un repère facile et crédible afin que les clients se rendent compte de l'enjeu.

**Dominique Pialot**

Dans un contexte où le discours sur la transparence ne s'accompagne que de peu d'actions concrètes, que peut faire concrètement un épargnant ?

**Jochen Krimphoff**

L'éco-label européen est une excellente piste, mais il faut aussi que les consommateurs demandent à leurs assureurs ou banquiers de leur proposer des produits de la finance durable et verte. Le développement du marché de l'alimentation biologique montre que la modification de la demande peut entraîner des évolutions de la gamme des produits proposés. Nous commençons à rattraper le retard pris en matière de produits financiers et, si les assureurs et autres acteurs confirment leur engagement, des produits de ce type pourraient se multiplier.

**Dominique Pialot**

Il me semble que les Caisses d'épargne avaient tenté de proposer des produits labellisés, qui avaient été abandonnés.

**Jochen Krimphoff**

La nouvelle génération de produits sera plus crédible en ce qu'elle sera garantie par les gouvernements. WWF a demandé à l'IFOP de réaliser une enquête auprès d'un échantillon représentatif de la population française au sujet de la mobilisation de l'épargne, révélant à la fois un intérêt potentiel du consommateur et un déficit d'informations de la part des banquiers et assureurs. L'épargne des Français représente pourtant 2 000 milliards d'euros d'encours, somme qui pourrait être mobilisée au moins en partie par le biais de produits adaptés.

Une information des épargnants n'est sans doute pas suffisante, mais elle reste essentielle. Les conclusions de l'enquête menée par WWF ont montré que d'importantes marges de progression subsistent. Une autre étude sera publiée prochainement sur le thème « *Mon épargne et le changement climatique* ».

**Dominique Pialot**

Quels sont les rapports de force que vous avez pu observer au sein de la sphère publique ? Quelles pistes les pouvoirs publics pourraient-ils explorer ?

**Robin Edme**

S'agissant des acteurs, le Ministère des Finances ne peut conduire seul les politiques de transformation et doit s'engager aux côtés du MTES. Je note que la déclinaison du plan d'actions établi par la Commission européenne devra être pilotée par ces deux entités. Les sujets relatifs à la transition ne peuvent être réservés aux seuls financiers.

Ensuite, les effets bénéfiques des politiques de transparence de l'information existent bien, mais nous manquons désormais de temps. Un sujet reste assez largement méconnu, celui de l'utilisation des bases de données d'intelligence économique considérables qui se développent rapidement et recensent, pour l'industrie automobile par exemple, les types de véhicules et les investissements mobilisés. Dans les dix ans à venir, la charge de la preuve du reporting risque de s'inverser : le benchmark des entreprises en fonction de l'alignement de leurs activités par rapport aux objectifs de développement durable sera sans doute publié par des acteurs tels que WWF.

**Dominique Pialot**

On peut relever un mouvement significatif dans la mesure où le classement effectué par l'ONG *Carbone Disclosure Project* est allé au-delà du critère de la transparence, intégrant désormais les engagements concrets.

**Robin Edme**

3 000 OPCVM- organismes de placements collectifs en valeurs mobilières- européennes ont été classées dans ce type de démarche. Les responsables d'entreprise ne pourront rester insensibles à ces enjeux d'image, notamment lorsqu'ils préparent leur rapport annuel. Il s'agit selon moi d'un réel facteur de changement. Par ailleurs, je souscris aux propos précédents concernant le rôle actif que les consommateurs doivent jouer.

Le combat se déroulera sur divers terrains, avec l'apport d'œuvres telles que le film *Demain* de Cyril Dion et Mélanie Laurent ou une initiative telle que « *La France des solutions* » <http://www.reportersdespoirs.org/la-france-des-solutions/>

#### **Dominique Pialot**

L'opération de « *Reporters d'espoirs* » relate des expériences positives sur le terrain, avec l'objectif de ne pas se limiter à une analyse catastrophiste.

#### **Robin Edme**

Je vous suggère également d'écouter l'émission « *Carnets de campagne* » sur France Inter, qui montre que des énergies locales extraordinaires se mobilisent partout sur le territoire. J'y ajoute le livre de Paul Hawken (*Drawdown, comment inverser le cours du réchauffement planétaire*), qui propose une série de solutions. Les labels ont leur importance, mais j'insiste sur l'importance de traduire les bonnes volontés en acte.

Ma conviction est que les acteurs de la société civile joueront un rôle déterminant pour surveiller et aiguillonner les pouvoirs publics et les entreprises.

#### **Alain Grandjean**

Chacun d'entre nous peut agir à l'échelon familial, amical, ainsi qu'au niveau local : il ne faut pas qu'un sentiment d'impuissance prévale. Je tiens à compléter le propos en soulignant que l'aspect politique ne doit pas être complètement évacué, étant donné que les lobbys opposés à la transition sont extrêmement puissants.

Le dispositif de bonus-malus constitue une piste, tandis que la BCE pourrait décider, à partir de 2019, de placer une proportion de ses émissions en *green bonds*. Jusqu'à présent, les activités spéculatives ont été trop favorisées.

Concernant les interactions entre société civile et pouvoirs publics, il faut envisager les relations dans les deux sens : en règle générale, une pression suffisante et prolongée pousse les gouvernements à s'aligner et, en l'espèce, à s'orienter vers la finance durable.

#### **Dominique Pialot**

Une ONG hollandaise a obtenu gain de cause contre le gouvernement après avoir mis en cause des ambitions trop faibles en matière de lutte contre le réchauffement climatique. Le symbole est important.

## **Échanges avec la salle**

#### **De la salle**

Merci pour le franc-parler qui a caractérisé la séance. Si chacun peut agir au plan individuel, la loi PACTE ne semble cependant pas prendre la direction de la finance durable ou s'orienter vers un fléchage volontariste de l'épargne des Français.

#### **Alain Grandjean**

Les inflexions ne sont que très récentes et l'épargne des Français ne peut se déplacer que lentement. Les régulateurs redoutent, lorsqu'ils évoquent un risque systémique, un mouvement trop brusque qui déstabiliserait des secteurs entiers. Par ailleurs, sur le plan général de fonctionnement de l'économie, un décalage existe puisque les financiers estiment que les projets d'activités à bas carbone sont trop peu nombreux, tandis que lesdits projets ne se voient pas allouer les ressources suffisantes.

#### **Robin Edme**

Il me paraîtrait plus précis de dire qu'il n'existe pas de projets obéissant aux critères de rentabilité assignés par la finance.

#### **Alain Grandjean**

Nous sommes d'accord. Le fossé doit être comblé, de manière à ce que les projets apparaissent comme soutenables, tout en déployant des instruments publics plus incitatifs.

#### **De la salle**

La régulation publique revêt un caractère primordial par rapport aux actions individuelles.

**Alain Grandjean**

Cet argument doit être manié avec prudence, les dispositifs et les changements de comportements devant s'articuler dans un mouvement d'ensemble. Nous traversons une période dans laquelle les choix politiques seront davantage contraints et où les comportements devront s'aligner, sans souhaiter une dictature verte évidemment.

**De la salle**

Je souhaite préciser, par rapport à certains propos précédents, que le Ministère de l'Économie coopère dans de bonnes conditions avec le MTES. Le sujet de la finance verte se situe quant à lui en haut de l'agenda de notre ministre.

**Robin Edme**

Je souhaitais simplement souligner que les conditions institutionnelles varient en fonction des sujets. Les discussions entre les deux Ministères seront nécessairement animées dans le cadre d'un copilotage. Je regrette la lenteur des inflexions, la loi PACTE portant encore le projet de renforcement d'une transparence qui n'est pas suffisante. Il nous faut aujourd'hui nous focaliser sur l'impact des activités.

**De la salle**

La rupture proviendra sans doute des citoyens. Selon Emmanuel Faber, PDG de Danone qui participait à une conférence récemment, les consommateurs réclament un supplément d'âme environnemental et social ; les recrutements 4.0, axés sur le *branding* et la marque employeur, impliquent de se positionner sur ces enjeux ; enfin, les cotations boursières évolueront en fonction de comportements plus ou moins vertueux.

**Dominique Pialot**

Afin de conclure sur une note positive, je vous signale que 11 000 étudiants de grandes écoles viennent de s'engager à refuser de travailler pour des entreprises relevant des secteurs polluants. Merci à tous.

*La séance est levée.*