

# La sélection de l'Opinion

# Sustainable finance

SÉLECTION DE « L'OPINION » N° 26 - SUPPLÉMENT DE « L'OPINION » N° 1396 DES 30 NOVEMBRE ET 1<sup>ER</sup> DÉCEMBRE 2018 - NE PEUT ÊTRE VENDU SÉPARÉMENT

## La finance au service du climat et de la biodiversité



SIPA PRESS

### Funding gap

Les investissements annuels requis pour atteindre les objectifs de développement durable s'évaluent à plus de 5 000 milliards de dollars par an. Le secteur de la finance est un acteur central de la transformation pour limiter le réchauffement climatique et le déclin de la biodiversité. L'Opinion donne la parole à huit grands témoins.

Muriel Motte

**A**VEC UN PRÉSIDENT de la République récemment désigné co-chef de file d'une mission sur la « finance climat » par le secrétaire général de l'ONU, la France se doit d'être un modèle en la matière ! La publication du rapport du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) début octobre a rappelé l'urgence du sujet. Contenir le réchauffement climatique qui nous guette est encore possible veulent croire ses experts. Mais le monde doit pour cela lancer des transformations « rapides » et « sans précédent » s'il veut limiter le réchauffement à 1,5°C. Faute de quoi la planète est promise à toutes sortes de calamités naturelles, extinction d'espèces, canicules, montée des eaux...

Ces transformations « rapides » impliquent évidemment un engagement des pouvoirs publics mondiaux. « Nous ne sommes pas en déficit de solutions, nous sommes en déficit de volonté politique », déplore Morgane Créach, directrice du Réseau Action Climat. Elles exigent aussi une implication du secteur privé, sans oublier le nerf de la guerre : le financement. « Il faut réaffecter un tiers de la finance mondiale vers de nouvelles actions climatiques », estime d'ailleurs l'hôte de l'Élysée.

Les promesses n'ont pas manqué lors du One Planet Summit fin septembre à New York. L'Europe a annoncé qu'elle consacrerait 25% du prochain budget de l'UE (2021-27) aux objectifs climatiques, soit 320 milliards d'euros destinés aux politiques d'intégration régionale, à l'énergie, aux transports, à la recherche

et à l'agriculture ainsi qu'à l'aide au développement... Quant à la Banque Mondiale, elle va investir 1 milliard de dollars pour accélérer le déploiement de batteries de stockage de l'énergie dans les pays en développement.

Chargé de « mener une initiative de haut niveau » visant à accélérer les investissements privés, l'homme d'affaires Michael Bloomberg s'est parallèlement engagé à mettre sur pied un réseau à Wall Street pour encourager l'innovation financière durable et plus respectueuse de l'environnement, le Wall Street Network on Sustainable Finance. Fonds souverains, philanthropes, gouvernements et investisseurs privés ont aussi promis de continuer à développer et d'investir dans de nouveaux produits financiers dédiés aux infrastructures climatiques...

**Fonds à impact.** Concrètement, les Français sont sensibles à ces causes depuis plusieurs années. Dans la gestion d'actifs, les montants consacrés à l'investissement dit « responsable » viennent d'ailleurs de franchir un seuil symbolique : 1 000 milliards d'euros, soit pratiquement le tiers des montants sous-gestion dans l'Hexagone. Et les épargnants aimeraient en faire plus : selon un sondage Ifop réalisé à l'occasion de la semaine de la finance durable, 63% d'entre eux assurent accorder une place importante aux impacts environnementaux dans leurs décisions de placement, mais seulement 5% d'entre eux disent s'être vus proposer un produit dédié « ISR » par leur conseiller bancaire.

La finance elle-même ne cesse de verdoyer. Parfois à coups d'annonces tonitruantes. Le patron du fonds souverain norvégien - plus de 1 000 milliards de dollars sous gestion - a récemment

**Les banques se retirent les unes après les autres du financement des énergies fossiles très polluantes, dans le sillage de la Banque Mondiale**

renouvelé son intention de sortir les valeurs pétrolières et gazières de sa sphère d'investissement. Un comble pour un fonds bâti sur les recettes d'hydrocarbures du pays, qui cherche justement à mettre ses placements à l'abri de la volatilité des cours du Brent. Il est aussi clairement engagé dans un autre combat : la préservation de la biodiversité marine, et a récemment détaillé ses attentes en la matière aux conseils d'administration des entreprises dans lesquelles il investit.

De leur côté, les banques se retirent les unes après les autres du financement des énergies fossiles très polluantes, dans le sillage de la Banque Mondiale, et déplacent leur modèle vers davantage d'énergies renouvelables. C'est le cas des grands établissements français, Crédit Agricole, Société Générale, Natixis et BNP Paribas. Cette dernière est par ailleurs engagée depuis près d'un an aux côtés de l'ONU Environnement pour créer des partenariats collaboratifs « destinés à mobiliser les capitaux nécessaires pour stimuler une croissance économique durable dans les pays émergents ». Objectif : réunir 10 milliards de dollars d'ici à 2025 auprès d'investisseurs du secteur privé, somme qui sera investie dans différents projets, développement des renouvelables, protection et restauration des paysages et forêts, amélioration de l'agriculture des petits exploitants...

Au-delà des désormais traditionnelles émissions d'obligations vertes (green bonds), la finance ne cesse d'ailleurs d'innover à tous les niveaux comme en témoigne l'investissement du fonds de dotation du Louvre dans un « fonds à impact » géré par Alter Equity. L'objectif est de participer à la préservation de l'environnement (biodiversité, littoral) et à la restauration de lieux remarquables, églises et châteaux. Concrètement, une « part de partage » versera 5% aux souscripteurs, parmi lesquels le fonds du Louvre. La rentabilité additionnelle au-delà de ces 5% sera destinée à la préservation du patrimoine naturel et bâti de la France. Le grand musée français est engagé depuis bientôt deux ans dans une démarche « d'impact investing », cette poche représente aujourd'hui 3% du portefeuille global de son fonds de dotation.

Il n'est pas le seul. Les fonds à impact commencent à se développer, signe du foisonnement des initiatives pour répondre à la demande d'investisseurs de plus en plus concernés par les critères de « sustainability ». Où sera la finance durable dans cinq ans ? « J'espère qu'elle sera un élément majeur de la finance tout court », estime Pierre Rousseau, Senior Strategic Advisor for Sustainable Business chez BNP Paribas.

@murielmotte

**Dans la gestion d'actifs, les montants consacrés à l'investissement dit « responsable » viennent de franchir un seuil symbolique : 1 000 milliards d'euros, soit pratiquement le tiers des montants sous gestion dans l'Hexagone**

## Funding gap

Frédéric Janbon

### Accompagner la nécessaire mutation vers un monde bas carbone



CHEZ BNP Paribas Asset Management, nous croyons en un modèle de croissance économique à faible teneur en carbone, responsable et inclusif, indispensable pour délivrer des retours durables à long terme sur les investissements que nous confient nos clients. Depuis 2011, nous appliquons des critères ESG (environnementaux, social, gouvernance) à tous nos fonds ouverts, au travers de politiques sectorielles et de l'exclusion des entreprises en violation du Pacte mondial des Nations Unies. A partir de 2020, tous nos processus d'investissement intégreront des critères ESG précis et démontrables.

Les nouveaux défis mondiaux tels que le réchauffement climatique, l'accroissement des inégalités sociales, l'épuisement des ressources naturelles et la destruction de la biodiversité peuvent avoir un impact sévère sur la performance des entreprises. Celles qui s'adaptent le mieux aux grands bouleversements de notre siècle constituent autant d'opportunités d'investissement.

Notre rôle en tant qu'investisseur est d'évaluer si les entreprises maîtrisent ces risques et si elles savent tirer parti des opportunités de marché qui se créent. Réaliser une telle analyse nécessite des informations fiables et exhaustives de la part des entreprises. Pendant les négociations de l'accord de Paris lors de la COP21 en 2015, nous nous sommes engagés à aligner nos investissements sur l'objectif d'un réchauffement climatique limité à 2°C. Pour ce faire, nous avons entrepris de mesurer et publier l'empreinte carbone de nos portefeuilles.

**Réchauffement climatique.** L'empreinte est une information importante mais insuffisante pour analyser l'exposition de nos investissements aux risques liés au réchauffement climatique. C'est une photo du passé. Nous devons passer à une analyse prospective. Pour ce faire, il est nécessaire que les entreprises dans lesquelles nous investissons nous fournissent des éléments pour l'évaluation du risque, comme leurs objectifs futurs d'intensité carbone, ainsi que leur stratégie visant à aligner leur activité sur l'objectif de l'accord de Paris. Or, sur les vingt principaux producteurs d'électricité dans le monde, seuls six communiquent sur un objectif d'intensité carbone à horizon 2030. Parmi les producteurs de pétrole et de gaz, seuls trois ont des objectifs en matière de contenu carbone de l'énergie produite prenant en compte l'ensemble de leur chaîne de valeur.

Afin d'encourager les entreprises à améliorer leur transparence, nous disposons de deux outils : le vote en assemblée générale et l'engagement actionnarial. Nous avons modifié notre politique de vote, pour pouvoir nous abstenir d'approuver les comptes des entreprises qui ne communiquent pas leur empreinte carbone, leur stratégie 2°C ou qui refusent le dialogue sur l'impact de leur activité sur le réchauffement climatique.

Nous privilégions l'engagement et le dialogue à l'exclusion, qui ne permet pas de faire évoluer les pratiques. Notre ambition est d'accompagner cette nécessaire mutation vers un monde bas carbone, gage d'une croissance plus durable et inclusive. Pour cela, nous nous focalisons sur trois domaines, qui nous paraissent indissociables d'une telle croissance : la transition énergétique, la préservation de l'environnement et l'égalité sociale.

Frédéric Janbon est administrateur-directeur général de BNP Paribas Asset Management Holding.

## Sustainable finance

### « Nous devons montrer qu'investir dans l'économie verte peut être rentable »

**A** PRÈS UNE CARRIÈRE de plus de vingt ans au sein de la Banque mondiale comme spécialiste de la santé, Joyce Msuya a été nommée en mai 2018, au poste de directeur exécutif adjoint du Programme des Nations Unies pour l'environnement (UNEP) par Antonio Guterres, le secrétaire général de l'ONU. Elle vient d'en prendre la direction suite à la démission d'Erik Solheim. Agée de 50 ans, cette Tanzanienne est une spécialiste de microbiologie et de science de l'environnement après des études réalisées à l'Université d'Ottawa (Canada), à l'Université de Strathclyde (Ecosse), à la Harvard Business School et à l'Université Johns Hopkins (Etats-Unis).



JOYCE MSUYA

**Quel est le champ d'intervention d'ONU Environnement, son budget et ses axes d'investissement ?**

Notre premier objectif est réellement de tenir compte des derniers développements scientifiques en matière environnementale et d'aider à les convertir dans l'action politique. Nous avons tiré l'alarme, par exemple, sur la pollution plastique des océans et aidons aujourd'hui les gouvernements à agir. Hôtes du Protocole de Montréal, nous travaillons au rétablissement de la couche d'ozone. Nous planchons aussi sur l'élimination de produits chimiques dangereux comme le mercure, sur l'amélioration de la qualité de l'air dans les villes et sur la lutte contre le commerce illégal d'espèces sauvages. Nous avons un champ d'activités très large et une structure bien légère en termes financiers.

**Comment appréhendez-vous votre rôle en matière de mise en relation entre investisseurs et promoteurs de projets de développement durable ?**

Le rôle principal des Nations Unies est de rapprocher les gouvernements et les populations et de les aider à résoudre des défis communs. Toutefois, pendant trop longtemps, nous n'avons pas travaillé suffisamment de concert avec les grands investisseurs et le secteur privé. Si nous voulons assister aux changements dont nous avons besoin, que cela soit en matière de changement climatique ou de croissance durable, nous devons convaincre les marchés financiers et travailler plus étroitement avec le secteur privé. Après tout, c'est de là que viendront les plus grandes innovations et c'est là où il y a la quantité d'argent qui manque aux budgets des gouvernements en matière de développement.

**Comment est née la coopération avec BNP Paribas ? Comment convaincre le monde de la finance que le développement durable peut être une affaire intéressante pour des investisseurs ?**

C'est un partenariat qui est le fruit d'années de travail entre la communauté environnementale et le secteur financier. La clé a vraiment été de pouvoir montrer que des investissements

**La clé est de pouvoir montrer que des investissements durables sont de bons investissements et que les entreprises écologiques sont de bonnes affaires**

### « Sur le développement, les besoins se chiffrent en trillions, les financements publics en milliards »

**A** NCIENT DIRECTEUR GÉNÉRAL FINANCES de la Banque mondiale, Bertrand Badré est PDG de Blue like an Orange Sustainable Capital. Il est aussi l'auteur de *Money Honnie : et si la finance sauvait le monde ?*

**Quels sont les ordres de grandeur à avoir en tête lorsqu'on parle de finance internationale et de développement ?**

J'ai étudié cela dans un rapport pour le FMI, la Banque mondiale, la Banque européenne d'investissement et toutes les banques de développement intitulé *From Billions to Trillions*. L'équation n'est pas très compliquée : le PNB mondial, c'est 100 000 milliards de dollars et les besoins financiers pour faire face au changement climatique et au développement durable s'évaluent à plus de 5 000 milliards de dollars par an. Les montants des interventions de la Banque mondiale, du FMI, de toutes ces institutions publiques, s'élèvent à 100 à 200 milliards de dollars par an. L'Aide publique au développement se chiffre à 150 milliards par an. Enfin, les pays développés se sont engagés, en 2009 à Copenhague, à verser aux pays en développement et émergents 100 milliards de dollars par an à partir de 2020. D'un côté des besoins qui se chiffrent en trillions, de l'autre des financements publics qui sont en milliards. L'écart est énorme. Il faut donc réfléchir à la façon de passer « from billions to trillions ».

**J'aimerais que la place de Paris soit d'ici à quinze ans celle où l'on définit comment financer les enjeux de long terme, notamment via des PPP, de projets favorables au climat, au développement, à la santé...**

**Quelle est la première piste à suivre pour cela ?**

Il faut d'abord puiser dans la « poche domestique », car c'est la mobilisation de ressources locales publiques et privées qui permettra de combler l'essentiel de l'écart entre les besoins et les ressources évoqué plus haut. Pour cela, il faut que les pays les plus vulnérables mettent en place un bon système fiscal : impôts et modes de collecte de ceux-ci. Il ne faut pas se raconter d'histoire : le taux de prélèvements obligatoires de la France avant la Révolution était de 10 %, nous sommes aujourd'hui 45 %. Nous avons donc mis 200 ans pour passer de l'un à l'autre. Il n'est pas facile de dire à un pays en développement qu'il doit passer de 12 à 18 % de prélèvements obligatoires, car cela implique de renforcer le caractère formel de l'économie, que les gens acceptent de payer l'impôt sur le revenu ou la TVA et que le pays ne vive pas seulement sur des droits de douane par exemple. Pour payer des hôpitaux et des routes, il faut d'abord faire appel aux contribuables. Mais ce que l'on qualifie de « domestic resources mobilisation » passe aussi par l'épargne. Pour développer un pays, on dit qu'il faut des infrastructures physiques, des ponts et des routes. Ensuite, des infrastructures sociales, des hôpitaux, des écoles. On oublie qu'il faut aussi des infrastructures financières : des banques, des assurances. Si grâce à cela, un pays qui a un PNB d'un milliard de dollars, peut faire passer ses prélèvements obligatoires de 12 à 18 %, cela fait quand même 600 millions par an. C'est bien par l'impôt et l'épargne que les Etats-Unis et l'Europe ont financé leur développement au XIX<sup>e</sup> siècle.

**Et ensuite ?**

Il faut mobiliser la finance internationale. Aujourd'hui, pour y parvenir, on parle beaucoup des partenariats public-privé (PPP) mais



BERTRAND BADRÉ

les suspicions entre les deux sont en train de monter depuis plusieurs années. Le privé craint que le public soit lent, bureaucratique, potentiellement corrompu et pratique le favoritisme. Le public redoute que le privé capte le rendement sans prendre le risque. Il faut développer une culture pour travailler ensemble et c'est compliqué. J'aimerais qu'en France, comme cela existe à Oxford ou à Singapour, les établissements d'enseignement supérieur

offrent des formations sur le dialogue entre le public et le privé. En fait, il faut être polyglotte, parler public, privé, et ONG. Si vous ne parlez qu'une seule langue, vous êtes tout de suite suspect.

**C'est ce que vous faites avec Blue like an Orange Sustainable capital ?**

Oui, avec les fonds mobilisés à ce jour (100 millions de dollars) auprès d'AXA, CNP, HSBC ou Philippe Oddo, nous finançons, souvent aux côtés de la Banque interaméricaine de développement, en Amérique latine des projets à impact social ou environnemental et promettons un « retour rémunérant le risque pris ». Les investisseurs ne sont pas là pour faire la charité. Pour cela, il y a des fonds philanthropiques, et c'est très bien. Mais on peut investir dans les pays en voie de développement et gagner de l'argent normalement ! Je serai d'ailleurs très heureux que le débat sur Paris Europlace ne porte pas seulement sur le nombre de traders de JP Morgan ou de Morgan Stanley qui vont venir à Paris. Je préférerais que la place de Paris soit d'ici à quinze ans celle où l'on définit comment financer les enjeux de long terme, notamment via des PPP, de projets favorables au climat, au développement, à la santé...

Interview Irène Inchauspé @iinchauspe



FRÉDÉRIC JANBON

## « Les règles du jeu de la finance changent mais nous sommes encore au milieu du gué »

**P**ASCAL CANFIN est directeur général du WWF France depuis 2016, ancien député européen et ancien ministre délégué au Développement sous le quinquennat de François Hollande.

**Pourquoi la finance a-t-elle un rôle particulier à jouer dans la décarbonation de l'économie ?**

L'économie ne fonctionne pas sans le sang qui est constitué par la finance. Si cette dernière continue à investir dans un monde à trois, quatre ou même cinq degrés de réchauffement climatique, c'est ce que nous aurons à la fin. C'est pour cela qu'au WWF, nous nous battons sur deux grands sujets. D'abord pour une meilleure compréhension des risques associés à la montée des périls climatiques, que ce soit les risques matériels comme les infrastructures, les risques de transition sur les technologies ou encore ceux liés aux changements de politiques publiques. Ce sont des risques systémiques croissants pour le secteur financier. Ensuite pour la réorientation des flux. Une fois qu'on a mieux compris les risques, il faut inciter, voire parfois obliger, le secteur financier à désinvestir dans certaines technologies, comme le charbon par exemple, pour aller vers les technologies vertes.

**Un des enjeux est la répartition de l'effort entre les secteurs public et privé. Où en est-on ?**

L'essentiel de la réorientation des flux financiers doit être porté par le secteur privé. Le secteur bancaire public est une minorité, donc les compagnies d'assurances, les gestionnaires d'actifs et les banquiers privés ont un rôle absolument décisif. S'ils ne changent pas leurs structures d'investissement, on aura un monde à trois, quatre ou cinq degrés de réchauffement climatique. Or nous sommes aujourd'hui au milieu du gué. La prise de



PASCAL CANFIN

conscience est réelle chez beaucoup d'acteurs privés : engagements de désinvestissement du charbon, multiplication des investissements dans les énergies renouvelables et même engagements d'alignement de la totalité de l'investissement avec une trajectoire compatible avec l'accord de Paris. Cela était inenvisageable il y a encore trois ou quatre ans. Des discussions ont pourtant lieu actuellement au sein des directions générales des grandes banques et des

grandes sociétés d'assurance. C'est une bonne nouvelle. Le secteur financier n'est cependant pas encore suffisamment passé à l'acte pour qu'on puisse dire, trois ans après la COP21, que l'immense majorité a pris le bon chemin.

**Puisque la prise de conscience est réelle, quelle est la prochaine étape ?**

Le travail qui est en train d'être fait est méthodologique. Que signifie pour une banque ou une compagnie d'assurances être aligné avec l'accord de Paris ? Nous sommes **est** en train d'y travailler au WWF, par exemple avec toutes les grandes banques françaises mais aussi dans

**La prise de conscience est réelle chez beaucoup d'acteurs privés : engagements de désinvestissement du charbon, multiplication des investissements dans les énergies renouvelables**

un cadre mondial, de façon à produire dès l'année prochaine la méthodologie qui permettra de le dire. En attendant, nous saluons les initiatives prises par un certain nombre d'acteurs, notamment dans le domaine de l'assurance, qui permettent de dire si la totalité de la gestion d'actifs de tel ou tel assureur est alignée ou non avec les deux degrés. Ce thermomètre est intéressant car il permet de mesurer l'écart qu'il reste à parcourir. Nous encourageons ces travaux, parce qu'ils permettent au moins de mesurer le non-alignement pour ensuite agir progressivement.

**La création d'un fonds vert pour le climat de 100 milliards de dollars par an est-elle encore possible pour 2020 ?**

Cet argent correspond aux engagements publics pris dans le cadre de l'accord de Copenhague de 2009. Cela n'a rien à voir avec les masses financières qu'il faut mobiliser pour transformer le financement de l'économie mondiale. On parle de milliers de milliards de dollars ! Les Etats doivent évidemment tenir l'engagement et, selon les calculs, ils sont autour des 80 milliards. Il y a donc une perspective, je l'espère crédible, d'arriver à l'objectif d'ici à 2020. Néanmoins, ce n'est pas le cœur du sujet. La vraie question est de savoir comment changer les règles du jeu de la finance pour bouger bien plus que cela. C'est le rôle des banquiers centraux, de la Commission européenne, etc. Je tiens à souligner que l'année 2018 a été très utile de ce point de vue. Jusqu'à présent, les banquiers centraux étaient restés relativement en retrait. Ils ont depuis créé un réseau des banques centrales, piloté par la banque de France, et sont maintenant prêts à prendre des engagements. Notamment celui de contraindre les banquiers sous leur autorité dans le cadre des réglementations bancaires, afin qu'ils prennent en compte le risque climatique. Il y a une discussion en cours en Europe, on voit donc que les règles du jeu sont en train de changer.

Interview Raphaël Proust  
@raphaelproust

## « L&Q combine vocation sociale et dynamisme commercial »

**W**AQAR AHMED est directeur financier de L&Q, une association du secteur du logement, qui est le plus important propriétaire du Grand Londres.

**Vous avez souscrit à un prêt à impact positif auprès de BNP Paribas. Pouvez-vous nous expliquer en quelques mots la philosophie qui a inspiré cette opération ?**

L&Q est une association caritative réglementée dans le secteur du logement et l'une des entreprises sociales indépendantes les plus performantes au Royaume-Uni. Le Groupe L&Q héberge près de 250 000 personnes dans plus de 92 000 logements, majoritairement à Londres et dans le Sud-Est. Au cours des dix prochaines années, nous prévoyons de construire 100 000 nouveaux logements de qualité, dont la moitié sera proposée à des prix vraiment abordables. Tout ce que nous entreprenons a une vocation sociale. Nous souhaitons que chacun bénéficie d'un accès à un logement de qualité adapté à ses moyens, et nous combinons vocation sociale et dynamisme commercial afin de créer des logements et des quartiers dont tout le monde peut être fier. Ce prêt à impact positif accordé par BNP Paribas, s'aligne parfaitement à notre philosophie.

**En quoi ce financement à impact positif présente-t-il un caractère innovant. A l'avenir, tous les financements de L&Q viseront-ils à relever les défis du financement durable ?**

Par le biais de notre programme Independent Lives, L&Q s'engage à travailler directement avec les résidents et les autres acteurs de la communauté afin de développer leurs compétences en matière d'employabilité et de trouver un emploi adapté et durable. En vertu des modalités du contrat passé avec BNP Paribas, L&Q bénéficiera d'une remise, dont le montant n'est pas divulgué, sur la marge du prêt si nous réussissons à permettre, au cours de la première année, le retour

à l'emploi d'au moins 600 résidents actuellement au chômage puis à augmenter ce nombre de vingt-cinq résidents supplémentaires chaque année. Le prêt comporte une dimension innovante car, à notre connaissance, nous sommes la première association du secteur du logement au Royaume-Uni à intégrer une mesure concrète à impact positif.

**Pour L&Q, s'agit-il d'une manière d'attirer de nouveaux investisseurs. Ou d'un moyen de faire parler des activités de votre association ?**

Par le biais de la Fondation L&Q, nous investissons actuellement 250 millions de livres dans le but de transformer les communautés et d'aider les gens à mener des vies indépendantes. En construisant des relations solides avec nos partenaires, nous sommes capables de produire des résultats caritatifs encore plus importants. BNP Paribas est exactement le type de partenaire que nous recherchons, et nous sommes ravis d'avoir conclu ensemble cet accord historique. L'équipe de BNP Paribas partage nos valeurs en matière sociale et notre vision partagée et aidera des centaines de personnes chaque année à retrouver un emploi. Nous espérons que d'autres investisseurs prendront connaissance de cet accord unique et que cela les invitera à se faire connaître et à entamer une discussion avec nous.

**Ce nouveau type de financement pourrait-il vous encourager à développer de nouveaux projets et de nouvelles missions ?**

Le prêt comprend la possibilité d'intégrer plus tard dans l'avancement du projet un indicateur de performance clé en matière d'environnement. Ceci s'ajoutera à la remise existante dont bénéficiera L&Q si nous atteignons l'objectif en matière d'impact social.

Interview l'Opinion



WAQAR AHMED

## Funding gap

Antoine Sire

### Pour que l'investissement socialement responsable devienne la norme

APRÈS-GUERRE, LA FINANCE a aidé la classe moyenne du monde occidental à accéder au confort moderne, au logement, aux infrastructures. A partir des années 1980, elle a accompagné la mondialisation, l'émergence de nouvelles puissances économiques, le développement d'une économie digitale. Aujourd'hui, le principal défi qui se présente aux acteurs financiers est d'aider l'humanité à préserver ces acquis... tout en évitant les catastrophes qui pourraient résulter du réchauffement climatique, de l'aggravation des inégalités ou des fractures territoriales.

En 2015, l'ONU a publié dix-sept objectifs de développement durable qui constituent une « boussole » pour aider les Etats et les entreprises à faire émerger la nouvelle économie positive dont notre monde a besoin. Selon des analyses citées par Antonio Guterres, le secrétaire général de l'ONU, atteindre ces objectifs supposera de mobiliser entre 5 000 et 7 000 milliards de dollars de fonds publics et privés chaque année jusqu'en 2030 !

Les banques pourront y contribuer, mais leurs capacités à financer de grands projets de transformation à long terme sont limitées, notamment par la réglementation. En outre, la majorité des capitaux disponibles ne sont aujourd'hui pas chez elles mais chez les investisseurs - gestionnaires d'actifs, fonds de pensions, compagnies d'assurances - qui gèrent aujourd'hui les montants considérables investis par les habitants du monde développé pour préparer leur retraite. Si les banques ont un rôle majeur à jouer dans la mise en œuvre des objectifs de développement durable, c'est avant

tout parce que leur position à la croisée des chemins et des marchés leur donne un grand nombre de levier pour agir.

**Green bonds.** Elles diffusent dans le monde entier des standards élevés en matière d'écologie ou de respect des droits de l'homme, en introduisant la RSE dans leurs critères d'octroi de crédit aux entreprises. Elles développent et structurent de nouveaux outils spécialement conçus pour favoriser une croissance plus écologique et plus inclusive : obligations vertes, « positive incentive loans », crédit à impact social... Enfin, elles cherchent de nouvelles solutions aux côtés d'organisations internationales, de banques multilatérales de développement, de gouvernements, d'ONG, d'investisseurs, pour pallier l'impossibilité de la sphère publique à financer seule les grands projets de bien commun dont notre monde a besoin.

BNP Paribas, nommée en 2018 meilleure banque du monde pour la finance durable par le magazine *Euromoney*, a introduit les dix-sept objectifs de développement durable dans son projet d'entreprise, et élaboré des indicateurs pour évaluer la part de ses crédits qui y contribuent directement ainsi qu'une méthode pour faire progresser cette part. En quelques années, notre groupe est devenu numéro un mondial pour les green bonds et a accompagné la forte croissance des positive incentive loans, crédits liant



ANTOINE SIRE

leur taux à l'atteinte par des clients - parmi lesquels Danone ou Accor - d'objectifs de développement durable.

Dans le même temps, BNP Paribas s'est désengagée de secteurs comme le charbon, les hydrocarbures non conventionnels ou le tabac, tout en décidant de porter ses financements dans les énergies renouvelables à 15 milliards de dollars en 2020, et en adhérant à la Breakthrough Energy Coalition menée par Bill Gates pour accompagner les innovations qui changeront vraiment la donne écologique. BNP Paribas a aussi noué un partenariat avec le Programme Environnement des Nations Unies, dont l'objectif est de faire financer par des investisseurs de grands projets conçus avec les ONG, qui seront transformants à l'échelle de pays où restauration de la biodiversité et lutte contre la pauvreté doivent avancer d'un même pas.

Les entités du groupe spécialisées dans l'assurance et la gestion d'actifs ont mis en place des politiques résolues pour que l'investissement socialement responsable devienne la norme. Tous ces engagements sont pour nous fondamentaux, à la fois parce que nous y voyons une composante essentielle de notre business model de demain et parce que nous voulons faire une banque que nous serons capables d'expliquer à nos enfants.

Antoine Sire est directeur de l'engagement d'entreprise chez BNP Paribas.

## « J'espère que dans cinq ans, la finance durable sera un élément majeur de la finance tout court »

**P**IERRE ROUSSEAU est Senior strategic advisor for sustainable business chez BNP Paribas.

**Emmanuel Macron a suggéré de réaffecter un tiers de la finance mondiale vers de nouvelles actions climatiques, est-ce crédible et même possible ?**

Sur les sujets climatiques et de biodiversité, il faut avoir de l'ambition et créer des électrochocs. Il faut surtout passer de la crainte à l'action. Pour arriver à la décarbonation du monde, protéger la biodiversité et réussir la mise en place des 17 objectifs de développement durable de l'ONU, nous aurons besoin de lever beaucoup de fonds, à la fois publics et privés. Le dernier rapport du GIEC a souligné l'urgence des sujets. La finance est le fuel indispensable, c'est le sens du message présidentiel.

**Comment attirer les capitaux vers des projets « durables » ? Avec des innovations financières ? Des promesses de rendement ?**

Les capitaux mondiaux ne manquent pas ! Si on veut orienter la finance - un secteur très régulé - sur les préoccupations environnementales et sociétales, il va falloir réinventer les circuits traditionnels de l'argent et aligner le cadre réglementaire sur les objectifs. Deuxième point : la finance va être amenée à revoir ses manières de fonctionner. Elle travaille en silos et de manière fragmentée, or l'avenir est au collaboratif. Elle va aussi devoir intégrer plus systématiquement les externalités : aujourd'hui, on rapporte la performance financière au risque pris. Demain, il faudra aussi mesurer l'impact des investissements sur l'environnement et les autres critères ESG, ce qui implique de pouvoir mesurer ces facteurs et intégrer le big data. Le dernier point, c'est la confiance. On pourra d'autant plus facilement attirer des capitaux que la transparence sera grande sur les décisions prises.

**La finance est-elle déjà en train d'évoluer ?**

L'économie circulaire se met progressivement en place, cela implique le développement du leasing notamment : plutôt que d'acheter un bien, une personne le loue. Lorsque son propriétaire le récupère, il peut le réutiliser ou le recycler. Aujourd'hui, le leasing n'est pas une activité principale dans la finance, cela va changer. L'autre tendance qui monte et que BNP Paribas développe est la « blended finance » sur des sujets environnementaux, c'est-à-dire le mélange de la philanthropie et de la finance, le mélange de l'argent public et de l'argent privé ou l'association de « l'impact investing » et de la finance classique. Il s'agit de mobiliser tous les moyens pour développer des projets communs. Par exemple, nous allons compléter les offres des banques multilatérales de développement en prenant leur garantie pour assurer des projets privés. On aligne aussi des fonds philanthropiques à des projets commerciaux. Et nous travaillons de plus en plus avec la microfinance qui aide, notamment, des fermiers dans les pays émergents à être plus vertueux. Notre rôle est de fluidifier les flux financiers.

**Quelles sont les difficultés que rencontrent les banques pour mobiliser sur ces sujets ?**

**Les marchés des capitaux se développent avec les green bonds, les social bonds, les sustainable bonds. Nous n'en sommes qu'aux prémices**



PIERRE ROUSSEAU

GARETH JONES

La première difficulté, c'est de travailler avec beaucoup d'intervenants autour d'un projet, aligner les intérêts n'est pas chose aisée. L'autre contrainte est que nous vivons dans un monde dicté par le court terme. Par exemple, les entreprises cotées ont des obligations trimestrielles, or tous les investissements durables, la « sustainability », relèvent de la stratégie et donc par définition du long terme. Enfin, la banque doit passer d'un monde de produits bancaires vers un monde de solutions, ce qui génère aussi des contraintes en interne : pousser un produit vers un client ou trouver une solution pour un client demande des compétences différentes.

**Quels sont les principaux engagements de BNP Paribas en matière de finance durable ?**

Nos façons de travailler évoluent beaucoup. Avant la banque se caractérisait par des financements directs : les dépôts faisaient les crédits. Aujourd'hui, la banque finance de moins en moins pour des raisons réglementaires. Les marchés de capitaux se développent avec les green bonds, les social bonds, les sustainable bonds. Nous n'en sommes qu'aux prémices. Du côté des investisseurs finaux, différentes catégories émergent. Aux côtés des traditionnels fonds de pensions et investisseurs institutionnels on voit apparaître des fonds à thématique durable, des « impact investors ». La banque va jouer un rôle d'intermédiaire entre ces différents intervenants. Ses clients évoluent avec la multiplication du nombre d'entrepreneurs liés à l'environnement. BNP Paribas développe son offre dans le financement des projets d'énergie solaire, du big data, de l'électrique. Une autre grande tendance est le développement du bonus-malus. Dans le transport de marchandise par exemple, nous vérifions de plus en plus la traçabilité des produits. Si les normes environ-

nementales et les principes de l'ONU sont respectés, l'activité est financée à des conditions favorables, et inversement dans le cas contraire. BNP Paribas pratique déjà cela avec un fabricant de chaussures dont nous vérifions la provenance et le traitement du cuir. Enfin, nous travaillons au développement de produits d'investissement « durables » à destination du grand public. C'est un cas concret où la régulation doit s'adapter pour permettre une diffusion au plus grand nombre.

**Que pensez-vous du « Wall Street network on sustainable finance » que promeut Michael Bloomberg ? Quelles sont les initiatives structurantes mises en place ?**

Il existe déjà des initiatives semblables, je pense au FC4S notamment (Financial centers for sustainability) de l'UNEP (le programme des Nations Unies pour l'environnement). Il s'agit de responsabiliser les centres financiers européens sur les sujets de finance durable. Par exemple, Paris, Londres, Dublin, Genève, Francfort et Milan se sont joints pour promouvoir tout ce qui concerne la durabilité. D'autres villes asiatiques se sont ajoutées à l'initiative, telles que Shanghai, Shenzhen, Guangzhou. Les relais se multiplient, ils vont permettre d'accélérer les choses. Nous n'avons d'ailleurs pas le choix, il faut agir maintenant.

**Quelle est votre vision de la finance durable dans cinq ans ?**

Les besoins de transformation écologique et sociale du monde, exprimés dans les objectifs de développement durable de l'ONU, sont considérables. La finance a une occasion sans précédent de jouer un rôle positif pour les humains et pour la planète. J'espère que dans cinq ans, la finance durable sera un élément majeur de la finance tout court.

Interview Muriel Motte @murielmotte

## « On ne peut pas espérer une performance sur la durée si les entreprises n'ont pas défini elles-mêmes leur « raison d'être » »

**J**ean-François Cirelli est président de BlackRock pour la France, la Belgique et le Luxembourg. Le géant de la gestion - 6400 milliards de dollars d'actifs, plus de deux fois le PIB de la France - est le premier actionnaire d'une société américaine sur cinq. Il est aussi présent au capital d'une grande partie des groupes du CAC40.

**Diriez-vous que, par son poids, la finance a un devoir d'exemplarité pour transformer le monde ?**

Je suis et je reste convaincu que la transformation du monde appartient d'abord à nos dirigeants politiques qui sont les seuls représentants de l'intérêt général. Par définition, tout secteur économique représente des intérêts particuliers, il en va de même pour la finance. Cependant, dans le monde, les gouvernements de nombreux pays ne préparent pas assez l'avenir. Parallèlement, on demande à la finance et au secteur privé de répondre à de nombreux défis aujourd'hui. Larry Fink, CEO et président de BlackRock estime que pour réussir sur le long terme une entreprise doit apporter une contribution positive à la société. Notre rôle est de gérer l'argent de nos clients. Nous pouvons les conseiller mais, au final, ce sont eux qui décident où ils veulent bien investir.

**Les grands gérants d'actifs, au premier rang desquels BlackRock, sont très influents. Ne devraient-ils pas être plus impliqués, plus actifs lors des assemblées générales (AG) pour inciter les entreprises à être plus vertueuses ?**

Nous sommes déjà très actifs. BlackRock a pour principe de voter directement lors des AG. Nous avons une équipe d'une trentaine de personnes dédiée à cela et cette équipe va doubler dans les prochaines années. Un des marqueurs de BlackRock, c'est la transparence sur ce que nous faisons. Tout le monde peut prendre connaissance de nos priorités et de nos votes. L'autre point, c'est le dialogue

en amont des AG. Nous n'avons pas une vision punitive de ces sujets. Le fondement de notre investissement est que la performance financière de long terme doit tenir compte des éléments environnementaux, sociaux et de gouvernance. En 2017, nous avons conduit 1600 réunions avec des entreprises dont nous sommes actionnaires, dans 37 % des cas nous avons voté contre une ou plusieurs propositions, dans 9 % des cas contre les managements. Il y a d'autres façons d'agir : en décembre 2017, Larry Fink a écrit à 120 des plus grands émetteurs américains de CO<sub>2</sub> pour leur demander de publier leurs risques environnementaux et la façon dont ils les traitent. Il faut comprendre qu'une des forces de BlackRock c'est sa gestion indiciaire. Un tiers de nos actifs gérés sont investis en gestion indiciaire (iShares). Nous sommes automatiquement actionnaires des entreprises qui composent ces indices, ce qui renforce notre vigilance d'actionnaire.

**Des ONG reprochent à BlackRock d'être investi dans des entreprises polluantes, liées au charbon notamment...**

Les ONG font leur travail d'aiguillons de la finance, même si je pense que beaucoup a déjà été fait. Nous avons des fonds qui permettent d'éviter le charbon mais il ne faut pas oublier que BlackRock agit principalement sur mandat de gestion, ce sont nos clients qui décident. Je mets mon ancienne casquette d'énergéticien : le principe de réalité est que le charbon représente plus de 50 % de la production d'électricité dans beaucoup de pays asiatiques, en Pologne ou même en Allemagne. Il n'est pas raisonnable d'imaginer plonger ces pays dans le noir du jour au lendemain.

**Que pensez-vous des « contrats à impact social », des « positive incentive loans » ? BlackRock pourrait-il investir dans ce genre de produits ?**



JEAN-FRANÇOIS CIRELLI

ANTOINETTE MEYSSONNIER

Pas pour le moment. Il s'agit d'innovations financières, ce qui pose deux problèmes. Leur standardisation : que contiennent exactement ces produits, quelles garanties offrent-ils, comment mesurer leur performance ? Le deuxième point concerne la liquidité de ces produits : nous devons avoir accès à un univers de sous-jacents assez large pour pouvoir proposer un produit d'investissement à grande échelle et offrir à nos clients la capacité de sortir à tout moment. Ces questions ne se posent plus avec les green bonds qui se sont considérablement développés.

**Lors du dernier One Planet Summit, des philanthropes et des gestionnaires d'actifs dont BlackRock ont annoncé vouloir créer de nouveaux outils d'investissement. Quel genre d'outils ?**

Nous sommes très fiers de participer à cette initiative poussée par Emmanuel Macron. Il s'agit de créer un fonds qui mêlerait financements publics - nous avons deux gouvernements leaders, la France et l'Allemagne - et financements de grandes fondations privées, notamment celle d'Ikea et de Hewlett. L'idée est de pouvoir créer un véhicule dont BlackRock assurerait la gestion et les investissements, concentré dans les énergies propres sur les continents asiatique, africain et sud-américain. Nous

espérons pouvoir mettre ce fonds sur pied en 2019, il aura vocation à attirer d'autres investisseurs.

**La loi de transition énergétique oblige les sociétés de gestion à rendre compte de l'intégration des critères ESG dans leur politique d'investissement. Qu'en pensez-vous ?**

La réglementation française a été faite de manière très intelligente. C'est un choix politique : elle demande un reporting aux investisseurs sans leur imposer un cadre contraignant. Cela les oblige à avoir un outil qui permette de prendre en compte les critères environnementaux, ce qui met tout le monde dans un nouvel état d'esprit. Chez BlackRock, la plateforme Aladdin permet de mesurer instantanément l'impact des décisions d'investissement sur l'environnement. Nous avons déjà près de 500 milliards de dollars investis dans des fonds ESG.

**Larry Fink demande aux entreprises d'œuvrer pour le bien commun. Est-ce bien à elles de définir ce qui est vertueux ?**

BlackRock a une position un peu particulière puisque 80 % des fonds qui nous sont confiés le sont pour assurer une retraite aux épargnants. Notre ADN nous oblige à investir à long terme. C'est le sens des propos de Larry Fink : on ne peut pas espérer une performance sur la durée si les entreprises n'ont pas défini elles-mêmes leur « raison d'être », leur « sense of purpose ». Cela a eu un écho particulier en France au moment du débat sur la loi Pacte et sur le changement de l'objet social de l'entreprise. C'est une façon de dire qu'il faut essayer de ne pas succomber à la pression du court terme qui pousse à distribuer des dividendes au détriment du développement de l'entreprise. Aujourd'hui, l'anxiété conduit les investisseurs à conserver une grosse partie de leur épargne en cash : plus de la moitié des montants disponibles ne sont pas investis, c'est un gros problème.

Interview M.M.

**Larry Fink, CEO et président de BlackRock estime que pour réussir sur le long terme une entreprise doit apporter une contribution positive à la société**