



09.02.2018

Compatibilité climatique des flux financiers – Mise en œuvre de l'art. 2.1. c) de l'Accord de Paris sur le climat¹

Rapport à l'intention de la CEATE-N

1 Quel est le cadre réglementaire prévu dans la perspective d'une mise en œuvre effective de l'art. 2.1. c) de l'Accord de Paris sur le climat ?

La Suisse a ratifié l'Accord de Paris et, ce faisant, s'est engagée au niveau international à mettre en œuvre ce texte. Il s'agit notamment de l'art. 2.1. c), qui prône une orientation des flux financiers respectueuse du climat. Du point de vue climatique, la pratique d'investissement des marchés financiers est déterminante pour favoriser ou freiner le passage à une économie mondiale respectueuse du climat. En Suisse, la place financière, qui représente une part supérieure à 9 % du produit intérieur brut, constitue un secteur important de l'économie nationale.² Le Conseil fédéral entend rendre les flux financiers compatibles avec le climat par le biais de mesures librement consenties par les acteurs des marchés financiers. Ces mesures reposent sur l'art. 4, al. 2, de la loi actuelle sur le CO₂, lequel devrait être repris inchangé dans la loi révisée.

En vertu de l'art. 49, al. 2, de la loi sur la protection de l'environnement (LPE, RS 814.01), l'OFEV a ordonné ces dernières années divers travaux de recherche qui montrent que la place financière suisse contribue à une augmentation de la température globale de 4-6 °C et, de ce fait, répond mal à l'objectif de l'Accord de Paris.³

En termes de politique climatique, on peut parler d'une mauvaise allocation des fonds dans le cadre des investissements qui s'explique, entre autres, par l'insuffisance des informations à disposition des marchés financiers et par la sous-estimation des risques climatiques – notamment en raison de leur durabilité – lors de l'évaluation des risques. Il s'agit notamment de risques physiques, tels que des risques liés au climat sur le site de production ou ailleurs dans la chaîne de valeur ajoutée, ainsi que des risques dits « de transition » (transition risks) qui pourraient résulter de la politique climatique et mener à des innovations technologiques ou entraîner un renchérissement des coûts de production (p. ex. à cause de la taxe sur le CO₂ ou du système d'échange de quotas d'émission). Le Conseil fédéral part de l'hypothèse que les établissements financiers, pour des raisons économiques, souhaitent connaître leur exposition

¹ En complément aux explications répondant aux quatre questions, il est renvoyé aux réponses du Conseil fédéral aux interventions suivantes : 15.3613 Ip Thorens Goumaz. Réduire l'empreinte carbone des investissements (désinvestissement des énergies fossiles ou « divestment »). Agir en vue de la Conférence sur le climat de Paris ; 15.4109 Ip Girod. Protection du climat et risques pour la place financière. Comment la Suisse suit-elle les recommandations ? ; 17.3904 Ip Mazzone. Caisses de pension et urgence climatique. Divulgarion des impacts des investissements sur le climat ; 17.3914 Ip Jans. Quand placera-t-on le secteur financier devant ses responsabilités ? ; 17.3946 Ip Thorens Goumaz. Un test de durabilité pour les futures réglementations des marchés financiers ? ; 17.4104 Ip Landolt. Pour des investissements porteurs d'avenir ; 17.4315 Ip Comte. Investisseurs institutionnels : devoir fiduciaire et changements climatiques.

² SFI (2017).

³ Cf. OFEV (2015) : Kohlenstoffrisiken für den Finanzplatz Schweiz (résumé en français) et 2°Investing Initiative (2017) ; Éclairage sur la cohérence climatique du portefeuille des assureurs et caisses de pension suisses <https://www.bafu.admin.ch/bafu/fr/home/themes/climat/info-specialistes/climat-et-marche-financier.html>

aux risques climatiques et la réduire. Le risque de réputation augmente aussi du fait de la sensibilisation accrue des clients et des assurés à cet aspect.

On dispose aujourd'hui de diverses méthodes pour mesurer cette exposition aux risques climatiques de portefeuilles, mais aucune norme internationale ne s'est encore imposée dans ce domaine. De plus, la collecte et la fourniture de données vérifiables concernant la compatibilité climatique des investissements (idéalement pour les différentes catégories d'investissement) s'avère relativement longue et coûteuse pour des acteurs petits ou moyens. Afin d'abaisser les coûts des transactions et d'augmenter la transparence, le Conseil fédéral souhaite, sur la base de l'art. 43a, al. 1, LPE, s'engager en vue de développer une norme commune dans le cadre d'échanges avec les partenaires internationaux et les acteurs concernés. Il soutient l'élaboration d'une norme ISO⁴ ainsi que d'autres travaux de recherche.

L'art. 3, al. 4, de la loi sur le CO₂, qui doit être maintenu dans une forme élargie avec la révision totale (art. 3, al. 6, du projet de loi sur le CO₂), permet déjà aujourd'hui au Conseil fédéral de convenir d'objectifs de réduction avec certains secteurs économiques. Ce type d'accords serait aussi envisageable avec des acteurs de la branche financière. Il conviendrait toutefois en premier lieu de disposer d'un état des lieux à l'aune duquel mesurer les progrès. Les tests de compatibilité climatique volontaires qui sont proposés par l'OFEV et le SFI, et qui ont permis d'analyser en été 2017 environ deux tiers des actions et des obligations gérées par les caisses de pension et les assureurs, pourraient à ce titre fournir une base utile.

Le Conseil fédéral n'a prévu aucune réglementation en sus des bases légales mentionnées. Il envisage d'examiner d'autres incitations favorisant des investissements respectueux du climat uniquement si les efforts librement consentis par les acteurs des marchés financiers restent sans effet significatif sur le climat. Pour mesurer la compatibilité climatique de la place financière suisse et les progrès à ce titre, il convient de continuer à faire des relevés réguliers sur une base volontaire. Une extension à d'autres acteurs (p. ex. banques ou autres fournisseurs de fonds), à d'autres catégories de placements (p. ex. immobilier) et à d'autres domaines d'affaires (p. ex. octroi de crédits et de prêts hypothécaires) est prévue. Par analogie aux analyses réalisées jusqu'à présent des actions et des obligations détenues par des assureurs et des caisses de pension, la participation doit rester facultative.

2 Quelles sont les options réglementaires (p. ex. directives en matière de transparence, conventions d'objectifs, mesures fiscales, mesures d'encouragement) envisageables ? Quels sont leurs avantages et quels sont leurs inconvénients ?

Directives en matière de transparence

Afin de favoriser une plus grande transparence, certains acteurs peuvent être soumis à l'obligation de publier l'impact sur le climat ou les risques climatiques de leurs activités dans le but d'offrir une meilleure base de décision aux investisseurs ou aux clients finaux. Ces directives peuvent être mises en œuvre par une obligation générique d'établir des rapports ou, plus concrètement, par l'adoption de prescriptions méthodiques. Elles peuvent se limiter à des acteurs sélectionnés (p. ex. les caisses de pension et les assureurs, en vertu de leur devoir fiduciaire particulier à l'égard des assurés, ou les banques, qui doivent informer sur la compatibilité climatique de leurs produits), prévoir un public cible déterminé (p. ex. autorités, clients, grand public) ou prendre la forme d'un label.

Avantages : Un devoir de transparence permet également aux autorités de surveillance d'obtenir une image plus complète des risques possibles. Les investisseurs et les clients finaux sont mieux à même d'adapter leur stratégie d'investissement à leur profil de risque individuel. Étant donné que le rendement potentiel d'un placement à risque élevé est supérieur à celui d'un placement à faible risque, une transparence accrue entraîne des corrections de valeur bienvenues. La publication des risques et des opportunités déterminants en termes de climat peut dès lors favoriser les décisions d'investissement respectueuses du climat.⁵

⁴ ISO 14097 : Norme en développement pour la mesure de l'impact climatique des investissements et des financements

⁵ Task Force on Climate-related Financial Disclosures du Conseil de stabilité financière <https://www.fsb-tcfd.org/>.

Inconvénients : Pour déclencher effectivement des comportements d'investissement respectueux du climat, les prescriptions en matière de transparence impliquent une bonne connaissance des liens de causalité. En outre, une trop grande liberté quant au mode d'information et à la forme de traitement des informations réduit la pertinence et la comparabilité des divers produits et portefeuilles. À l'inverse, si l'on prescrit des méthodes ou des valeurs de mesure précises qui sont encore trop peu développées, cela pourrait agir davantage comme un frein plutôt que comme un accélérateur du développement des marchés. Par exemple, l'empreinte carbone correspondant aux émissions actuelles des entreprises incluses dans les portefeuilles est relativement simple à relever mais ne dit rien de la manière dont une entreprise compte se développer à l'avenir. Il faudrait pour cela inclure les plans de développement et les stratégies d'entreprise, à condition toutefois de pouvoir standardiser leur évaluation, ce qui est très difficile. De même, des labels tels que Green Bonds ne garantissent aucunement des investissements supplémentaires.

Conventions d'objectifs

Les conventions d'objectifs conclues individuellement avec des investisseurs (ou groupes d'investisseurs) portent non seulement sur la transparence mais définissent aussi des valeurs cibles ou des mesures déterminées qui doivent faire l'objet de comptes rendus réguliers. Elles peuvent être conçues sur un mode purement volontaire ou comme une contreprestation à des allègements réglementaires.

Avantages : La plus-value des conventions d'objectifs réside dans la confrontation systématique avec la thématique qu'elles impliquent, car leur conclusion présuppose une analyse de la situation actuelle et des valeurs cibles. En outre, les conventions d'objectifs exigent l'établissement de rapports réguliers sur les progrès réalisés. Les pionniers de la branche, notamment, pourraient avoir un intérêt à conclure des conventions d'objectifs volontaires puisqu'elles leur permettraient de renforcer leur position sur le marché. En cas de participation suffisamment élevée, de nouveaux standards pourraient s'imposer sur la place financière suisse. Les conventions d'objectifs pourraient en outre poser la base utile au rapport que la Suisse doit établir en vertu de l'Accord de Paris.

Inconvénients : Concernant les valeurs cibles et les valeurs de mesure, les réserves sont identiques à celles exprimées à l'égard des directives en matière de transparence. Si les conventions d'objectifs sont purement volontaires, elles ne déploient souvent guère d'effets allant au-delà du statu quo, que ce soit parce que les objectifs sont trop peu ambitieux ou parce que leur défaut reste sans conséquence. Les conventions d'objectifs n'ont aucun impact sur des investisseurs peu sensibilisés, qui n'ont montré jusque-là que peu d'intérêt à la question.

Mesures fiscales

À titre d'incitations fiscales entrent en considération principalement divers types d'impôt (impôt sur le capital, sur le bénéfice ou sur le revenu, droits de timbre, etc.) et diverses méthodes (adaptation de la base de calcul ou du taux d'imposition, taux d'amortissement différenciés sur certains actifs, avantages fiscaux) (pour des exemples concrets à l'étranger, cf. réponse à la question 3). Ces incitations ne sont toutefois que difficilement transposables, car la Suisse ne connaît pas d'impôt sur les gains en capital (les bénéfices en capital privés sont exonérés d'impôt, sauf les immeubles).

Avantages : Les incitations fiscales sont en règle générale efficaces si elles sont correctement posées et se prêtent à la correction des défaillances du marché.

Inconvénients : L'identification des investissements et des financements souhaitables en termes de politique climatique et la mise en place d'incitations fiscales ayant un impact sur les pratiques d'investissement constituent un défi de taille. Par ailleurs, privilégier fiscalement certains placements est en contradiction avec les principes de la politique en matière de marchés financiers du Conseil fédéral et plus généralement de la politique fiscale suisse (art. 127, al. 2, Cst.). Ce système introduirait un précédent justifiant d'autres exceptions. Dès lors, seuls des allègements fiscaux d'ordre général et valables pour tous (p. ex. dans le domaine des droits de timbre) entrent en ligne de compte pour la Confédération.

Autres mesures d'encouragement et interventions réglementaires

D'autres mesures d'encouragement réglementaires sont actuellement en discussion dans l'UE et dans divers pays ; une partie sont évoquées ci-après (liste non exhaustive) (cf. aussi réponse à la question 3).

- **Droit de surveillance** : Le mandat des autorités de surveillance pourrait par exemple être étendu de manière explicite, de sorte à mieux intégrer des critères environnementaux, sociaux ou de gouvernance. Cette extension amènerait peut-être les autorités de surveillance à étudier la thématique et, par exemple, à inclure dans les entretiens de surveillance des analyses des scénarios liés à l'objectif de 2 °C. On pourrait différencier les exigences en matière de fonds propres afin de soutenir par un « bonus » les activités particulièrement respectueuses du climat ou de sanctionner par un « malus » celles dommageables pour le climat.
- **Directives d'investissement** : Ces directives s'adressent en règle générale aux acteurs publics des marchés financiers. Dans ce cadre, ce sont moins les méthodes de mesure comparables qui sont importantes que la fixation d'objectifs concrets (du point de vue du climat et des risques) et leur impact. Quelques exemples concernant des fonds souverains d'investissement, des caisses de pension et des banques sont cités dans la réponse à la question 3.
- **Devoir fiduciaire** : Une autre possibilité consiste à étendre les obligations fiduciaires des investisseurs institutionnels et des gérants de fortune pour inclure la prise en compte explicite des risques climatiques. Obliger les propriétaires ou les gérants de fortune à tenir compte des effets sur le climat dans le cadre de leur activité fiduciaire est en principe déjà possible aujourd'hui. Savoir comment on pourrait définir cette obligation de façon à atteindre le but ciblé et quelle devrait être l'ampleur de l'impact sur le climat à attendre est toutefois une question controversée.

Avantages : Ces autres mesures d'encouragement réglementaires sont théoriquement propres à favoriser des investissements respectueux du climat. Ils font aussi en partie écho à des mécanismes établis.

Inconvénients : Dans la pratique, il s'agit de veiller à ne pas introduire sans le vouloir des fausses incitations. En outre, il est possible que des mesures d'encouragement visant à diminuer des risques ne développent aucun impact direct sur le climat. Sur le plan réglementaire, il s'agit aussi de déterminer si et, le cas échéant, quand la promotion d'investissements respectueux du climat signifie un accroissement des risques financiers (p. ex. exigences en matière de fonds propres).

Appréciation générale

Pour tous les instruments considérés, il est à constater que les incitations destinées à la place financière n'ont qu'un impact indirect et que leur influence sur l'économie réelle est encore peu analysée. Elles pourraient en outre se révéler souvent moins efficaces que les mesures d'encouragement réglementaires dans l'économie réelle directement adressées aux émetteurs de gaz à effet de serre.

3 Quelle est la procédure décidée ou prévue par d'autres pays pour la mise en œuvre de l'art. 2.1. c) de l'Accord de Paris sur le climat ?

UE

L'UE a institué un groupe d'experts sous le nom de High Level Expert Group on Sustainable Finance, lequel a publié un rapport final le 31 janvier 2018.⁶ Le groupe recommande, entre autres, une obligation de transparence pour les fonds destinés aux clients privés. En outre, les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance doivent être pris en compte explicitement lors de l'établissement des rapports. En guise de mesures possibles, des sanctions sont introduites contre les financements et les investissements particulièrement dommageables pour le climat.

Déjà en 2016, l'UE a stipulé dans la directive concernant les fonds de pension (IRP II) que ces institutions doivent inclure dans leur propre évaluation des risques également les risques liés au changement climatique et publier les informations concernant ces derniers.⁷ La prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les décisions d'investissement est en outre un élément du devoir fiduciaire à l'égard des assurés. Les États membres de l'UE ont jusqu'en 2019 pour mettre en œuvre la directive.

En application de la réglementation de Bâle III sur la liquidité et les fonds propres, l'UE prévoit pour les banques des solutions spéciales pour le calcul des exigences en matière de fonds propres, solutions que le Parlement européen entend aussi appliquer aux hypothèques (p. ex. pour des bâtiments économes en énergie) ou des prêts (p. ex. pour des voitures électriques) compatibles avec le climat. La Commission européenne va probablement reprendre un tel « facteur de soutien vert » dans son plan d'action en mars 2018 (cf. réponse à la question 3).⁸

Selon la proposition de la Commission européenne, le mandat de l'autorité de surveillance AES doit être étendu pour inclure les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Sur cette base, il serait possible d'intégrer la compatibilité climatique dans des entretiens de surveillance.

France

En France, les propriétaires de fortune institutionnels sont tenus depuis 2017 de rendre compte de la compatibilité climatique de leurs placements financiers et de leurs stratégies en matière de changement climatique.⁹ La méthodique de mesure est cependant laissée au libre choix des investisseurs. On espère ainsi produire un effet sur toute la chaîne de valeur ajoutée et réussir à établir un standard en guise de « bonne pratique ».¹⁰ Au cours de la première année d'exercice, seuls 38 % des investisseurs institutionnels ont respecté le devoir de publication, ce qui représente 12 % des actifs gérés.¹¹ (À titre de comparaison : les tests proposés par l'OFEV et le SFI ont permis d'analyser deux tiers des actifs gérés par l'ensemble des caisses de pension et assureurs suisses dans les catégories de placements évaluées.)

Pays-Bas

Les Pays-Bas ont introduit en 1995 plusieurs incitations favorisant les « Green Funds ». À l'instar d'autres placements « verts », les fonds qui contribuent à la réduction des émissions de gaz à effet de serre sont exonérés de l'impôt sur les gains en capital jusqu'à une valeur seuil de 55 000 euros. Le taux d'imposition appliqué aux revenus tirés de tels placements est aussi réduit. La banque centrale hollandaise analyse par ailleurs les risques climatiques¹² et approfondit certaines thématiques avec la branche dans le cadre de groupes de travail.

⁶ http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-542_en.htm?locale=en

⁷ <http://427mt.com/2017/02/15/iorg-ii-directive-pensions-assess-climate-risks/>

⁸ http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-17-5235_en.htm

⁹ Art. 173, LOI n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte.

¹⁰ <http://427mt.com/2017/01/16/impact-french-law-article-173/>

¹¹ http://www.agefi.fr/sites/agefi.fr/files/fichiers/2017/07/infocus_indefi_-_institutionnels_et_article_173_-_juillet_2017.pdf

¹² <https://www.dnb.nl/en/news/news-and-archive/dnbulletin-2017/dnb363837.jsp>

Exemples de directives d'investissement :

- Fonds souverains : en Norvège, suite à une décision du Parlement, l'important fonds d'investissement public a dû se séparer de tous ses placements dans le charbon.¹³
- Caisses de pension : en Californie, les grandes caisses de pension publiques CalPERS et CalSTRS ont été contraintes par la loi de retirer leurs investissements dans des centrales électriques à charbon.¹⁴
- Banques : dans l'État du Bade-Wurtemberg, le gouvernement noir-vert a inscrit dans l'accord de coalition une stratégie de désinvestissement pour la Landesbank ; la Ville de Berlin s'est engagée sur la même voie.

4 Quel risque la reprise de dispositions internationales (droit souple et droit dur) implique-t-elle pour la Suisse, eu égard à la rapidité avec laquelle évolue la situation dans ce domaine, notamment grâce à l'action du groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable de la Commission européenne ?

La Commission européenne prévoit de publier en mars 2018 un plan d'action qui indiquera les recommandations qu'elle entend suivre. Le cas échéant, les éventuelles adaptations réglementaires requises devront tout d'abord suivre le processus législatif. En conséquence, il est impossible à l'heure actuelle d'estimer les impacts sur la Suisse.

Si l'UE devait introduire une obligation de transparence pour certains placements, il en résulterait une dynamique significative dans l'élaboration de normes et de méthodes de mesure uniformes. Les décisions d'investissement respectueuses du climat ayant un effet de levier sur l'économie réelle, il en résulterait de nouvelles connaissances qui pourraient s'avérer utiles pour les acteurs suisses. L'incitation à consentir des efforts pour rendre les flux financiers compatibles avec le climat serait plus vive et l'approche du Conseil fédéral renforcée par les développements au sein de l'espace européen.

La Suisse est déjà concernée par le devoir de publication appliqué en France, dans la mesure où les gérants de fortune souhaitent y proposer leurs produits (p. ex. fonds).

¹³ <https://www.theguardian.com/environment/2015/jun/05/norways-pension-fund-to-divest-8bn-from-coal-a-new-analysis-shows>

¹⁴ <http://sd24.senate.ca.gov/news/2015-10-08-california-first-state-nation-divest-coal>